

# **DIAGNÓSTICO Y VALORACIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA RÁPIDO EL CARMEN**

IVÁN DARIO ROMERO ALARCÓN  
YENNI VIVIANA RUBIANO PINZÓN  
DAVID ALBERTO SÁNCHEZ ROJAS

UNIVERSIDAD PILOTO DE COLOMBIA  
FACULTAD DE INGENIERIA FINANCIERA  
ESPECIALIZACIÓN EN ADMINISTRACIÓN Y GERENCIA FINANCIERA  
BOGOTÁ  
2017

**DIAGNÓSTICO Y VALORACIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA  
RÁPIDO EL CARMEN**

IVÁN DARIO ROMERO ALARCÓN  
YENNI VIVIANA RUBIANO PINZÓN  
DAVID ALBERTO SÁNCHEZ ROJAS

TRABAJO DE GRADO

WILLIAM DÍAZ HENAO  
DIRECTOR TRABAJO DE GRADO

UNIVERSIDAD PILOTO DE COLOMBIA  
FACULTAD DE INGENIERIA FINANCIERA  
ESPECIALIZACIÓN EN ADMINISTRACIÓN Y GERENCIA FINANCIERA  
BOGOTÁ  
2017

## TABLA DE CONTENIDO

<b>INTRODUCCIÓN .....</b>	<b>7</b>
<b>1. DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA .....</b>	<b>8</b>
<b>1.1 DESCRIPCIÓN GENERAL .....</b>	<b>8</b>
1.1.1 Nombre de la Empresa. ....	8
1.1.2 Tipo de empresa. ....	8
1.1.3 Ubicación. ....	8
1.1.4 Tamaño de la Empresa. ....	8
1.1.5 Visión. ....	8
1.1.6 Misión .....	9
1.1.7 Objetivos Estratégicos.....	9
1.1.8 Ventajas Competitivas.....	9
1.1.9 Descripción de la industria.....	10
1.1.10 Servicios Prestados por Rápido el Carmen .....	10
<b>1.2 EL MERCADO.....</b>	<b>11</b>
1.2.1 Tamaño del Mercado.....	11
1.2.1.1 Clientes actuales. ....	11
1.2.1.2 Clientes Potenciales.....	11
1.2.2 Descripción de la Competencia.....	12
1.2.3 Participación de la empresa y de su competencia en el mercado.....	12
<b>1.3 PROCESO DE PRESTACIÓN DE SERVICIO .....</b>	<b>13</b>
1.3.1 Descripción .....	13
1.3.2 Capacidad Instalada .....	14
<b>1.4 ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL .....</b>	<b>15</b>
1.4.1 Organigrama de la Empresa.....	15
1.4.2 Cuadro informativo de Nómina.....	16

<b>2. EL PROBLEMA .....</b>	<b>17</b>
<b>2.1 JUSTIFICACIÓN .....</b>	<b>17</b>
<b>2.2 OBJETIVO.....</b>	<b>17</b>
2.2.1 Objetivo General: .....	17
2.2.2 Objetivos Específicos: .....	17
 <b>2.3 MARCO REFERENCIAL.....</b>	<b>18</b>
2.3.1 Entorno Económico .....	18
2.3.2 Diagnóstico Financiero .....	18
2.3.3 Planeación financiera .....	18
2.3.4 Evolución de Proyectos .....	19
2.3.5 Modelaje Financiero .....	19
2.3.6 Gestión Basada en Valor .....	20
2.3.7 Matemáticas Financieras .....	20
2.3.8 Gestión de Riesgo .....	21
2.3.9 Finanzas Corporativas.....	21
 <b>2.4 DIAGNÓSTICO .....</b>	<b>22</b>
2.4.1 Análisis Cualitativo .....	22
2.4.1.1 Entorno Económico .....	22
2.4.1.2 Industria .....	23
2.4.1.3 Empresa .....	23
2.4.1.4 Administración y Gerencia .....	24
2.4.2 Análisis Cuantitativo .....	24
2.4.2.1 Balance General .....	24
2.4.2.2 Estado de Resultado. ....	27
2.4.2.3 Flujo de Caja .....	28
2.4.2.4 Indicadores Financieros .....	29

<b>3. METODOLOGÍA .....</b>	<b>36</b>
<b>4. RESULTADOS.....</b>	<b>38</b>
4.1 DOFA.....	38
4.2 SUPUESTOS MACRO .....	40
4.3 FLUJO DE CAJA PROYECTADO .....	41
4.4 ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO.....	45
4.5 BALANCE GENERAL PROYECTADO .....	46
4.6 INDICADORES FINANCIEROS PROYECTADOS .....	48
4.7 RESUMEN VALORACIÓN .....	50
<b>5. CONCLUSIONES.....</b>	<b>51</b>
<b>6. RECOMENDACIONES .....</b>	<b>53</b>
<b>7. BIBLIOGRAFÍA.....</b>	<b>535</b>

## LISTAS ESPECIALES

### LISTA DE GRÁFICOS.

• Gráfico 1. Ventas Rápido el Carmen frente al Sector.....	12
• Gráfico 2. Margen Ebitda.....	31
• Gráfico 3. PIB Transporte.....	32
• Gráfico 4. PKT.....	33
• Gráfico 5. Activos Fijos Netos.....	34
• Gráfico 6. Riesgo Financiero.....	34
• Gráfico 7 Estructura por Plazo.....	35
• Gráfico 8. Margen Ebitda Proyectado.....	48
• Gráfico 9. PKT Proyectado.....	48
• Gráfico 10. PAF Proyectado.....	49

### LISTA DE FIGURAS.

• Figura 1. Servicios de Rápido el Carmen.....	10
• Figura 2. Rutas Actuales.....	13
• Figura 3. Procedimiento Básico.....	14
• Figura 4. Tipo de vehículos.....	14
• Figura 5: Organigrama parte gerencial.....	15
• Figura 6: Organigrama parte Administrativa.....	15
• Figura 7: Organigrama parte Operativa.....	16
• Figura 8. DOFA.....	38

### LISTA DE CUADROS.

• Cuadro 1: Carga de la Nómina a 31 dic 2015.....	16
• Cuadro 2. Balance General; el Activo.....	25
• Cuadro 3. Balance General; Pasivo y Patrimonio.....	26
• Cuadro 4. Estado de Resultados.....	27
• Cuadro 5. Flujo de Caja.....	28
• Cuadro 6. Indicadores Financieros.....	29
• Cuadro 7. Supuestos Macro .....	40
• Cuadro 8. Flujo de Caja Proyectado .....	41
• Cuadro 9. Modelo Flujo de Caja Libre Descontado .....	42
• Cuadro 10. Análisis de sensibilidad Valoración FCL .....	42

• Cuadro 11. Cálculo de Múltiplos Resultantes .....	43
• Cuadro 12. Valoración Método Múltiplos .....	43
• Cuadro 13. Calculo del WACC.....	44
• Cuadro 14. Estado de resultados Proyectado .....	43
• Cuadro 15. Supuestos ventas .....	45
• Cuadro 16.1 Supuestos Costos y Gastos .....	46
• Cuadro 17. Balance General; Activo Proyectado .....	46
• Cuadro 18. Balance General; Pasivo Proyectado .....	47
• Cuadro 19. Balance General; Patrimonio Proyectado .....	47
• Cuadro 20. Escenarios .....	50

## **ANEXOS ESPECIALES.**

- Anexo1: Estados Financieros en PDF suministrados por le Empresa.
- Anexo 2: Carta de aceptación de la Compañía

## RESUMEN

El presente trabajo contiene el análisis de la Empresa RÁPIDO EL CARMEN S.A., Compañía dedicada a la prestación del servicio público de transporte, principalmente, de pasajeros; para la cual y con base en la información suministrada por la Empresa, se emitirá un concepto sobre el estado actual de la Compañía, se establecerán los posibles inconvenientes en los que está incurriendo la Empresa para poder dar unas recomendaciones y porque no, una solución que ayude a la Empresa a seguir generando valor y aumentando sus utilidades.

La idea es obtener la mayor información posible tanto de la Empresa como de la Competencia y el del Sector para conocer a fondo el funcionamiento de la misma y detectar las mejoras que se pudieren implementar. Para ello se estableció un contacto dentro de la Compañía aprobada debidamente por la Gerencia de la misma para que nos suministrara la documentación requerida y se estableció un cronograma de actividades para trabajar en el proyecto de Grado con esta Compañía.

Posteriormente y cumpliendo con lo establecido en el cronograma de actividades, se solicitaron Los estados financieros de los últimos 5 años, específicamente del año 2011 al 2015, es decir, se obtuvieron Los Balances Generales, los Estados de Resultados y los Flujos de Caja con las debidas NOTAS, los cuales fueron recibidos en PDF para ser convertidos al Excel para poder realizar una serie análisis financieros aprendidos a lo largo de la Especialización, aplicando las fórmulas de los inductores de valor vistos en el módulo de Diagnóstico Financiero.

Una vez obtenido el diagnóstico general de la empresa, se procederá a realizar una proyección de la misma a lo largo de 5 años ya así visualizar la viabilidad de la compañía y algunas estrategias que pueda utilizar para obtener mayor rentabilidad.

**Palabras Claves:** Transporte intermunicipal, Ebitda, PKT, PAF, Activos fijos, Estados Financiero



## INTRODUCCIÓN

Gracias a la necesidad creada por las personas de encontrar nuevas alternativas de conectarse con su entorno, hacia lugares alejados, en medio asequibles, ha creado y facilitado desde hace ya mucho tiempo, el transporte intermunicipal como un factor determinante en la formación de un mercado amplio en la vinculación de regiones aisladas.

Sin embargo El transporte intermunicipal de pasajeros en Colombia ha dejado de crecer significativamente en los últimos años, aunque continua como el medio de transporte preferido por los ciudadanos; pero el deterioro de las vías, los bajos precios de las aerolíneas a los principales destinos y el aumento en la compra de automóviles por parte de las familias reduce la demanda. Por otro lado, el sector se ha diversificado en un conjunto de servicios complementarios a los del transporte de pasajeros. Es por estas líneas alternativas de negocio que el sector puede crecer como empresa y reorientar el transporte destinos de poco acceso al sistema aéreo.

En la medida en que la modernidad, la tecnología y la globalización se apoderan del mundo, el transporte terrestre intermunicipal debe avanzar para seguir en el mercado y ser competente, se obliga a adaptarse y a ofrecer a los clientes ventajas, costos, rapidez, confiabilidad y flexibilidad en la hora de ofrecer su servicio.

Por esta razón pretender elevar la eficiencia en la prestación del servicio de transporte en términos de calidad, oportunidad tiempo y costos, así como extender su cobertura a las regiones más aisladas de la geografía nacional son claves para el desarrollo de una compañía que presta este tipo de servicio.

Lo que se pretende entonces es poder tener una visión más amplia de la Compañía RÁPIDO EL CAMEN S.A. realizando un análisis Financiero con el fin de darle un mejor manejo para generar y seguir siendo competente en el sector del transporte Intermunicipal

## **1. DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA**

### **1.1 DESCRIPCIÓN GENERAL**

#### **1.1.1 Nombre de la Empresa.**

Actualmente la Empresa tiene como nombre RÁPIDO EL CARMEN S.A., antes era una sociedad Limitada, es decir era RÁPIDO EL CARMEN LTDA., identificada con NIT. 860.013.797 - 8

#### **1.1.2 Tipo de empresa.**

La forma jurídica de RÁPIDO EL CARMEN S.A. es una Sociedad por Acciones Simplificada y su principal actividad es "Transporte intermunicipal colectivo regular de pasajeros, carga, correos y remesas; en el ámbito Municipal, Intermunicipal, interdepartamental e internacional; en los medios de transporte requeridos para cada modalidad" así lo indica el objeto social registrado en el documento de Cámara de Comercio.

#### **1.1.3 Ubicación.**

La empresa RÁPIDO EL CARMEN S.A. se encuentra ubicada en la localidad de Bogotá, en el departamento de Cundinamarca. El domicilio social de esta empresa es en la dirección DG 23 No. 69 - 60 Ofc. 401.

#### **1.1.4 Tamaño de la Empresa.**

De acuerdo a la Ley 905 de 2004, que clasifica las empresas por su tamaño, RÁPIDO EL CARMEN S.A., se encuentra en el rango de las MEDIANAS empresas, porque aunque sobrepasa los 200 empleados, sus activos no superan los (30.000) treinta mil salarios mínimos con forme a los siguientes datos:

Número de Empleados a 31 de diciembre de 2105:	238
Activos a 31 de Diciembre de 2015:	\$ 5.704.850.326
Ventas a 31 d Diciembre de 2015:	\$ 9.704.900.215
Tamaño de la Empresa según la Ley 905 de 2004:	Mediana

#### **1.1.5 Visión.**

Posicionarnos como una de las Organizaciones más reconocidas en el sector, al prestar un excelente servicio con tecnologías de avanzada en comunicaciones e información, una operación logística eficiente y talento humano altamente calificado, resaltando el compromiso social y seguridad vial que nos caracteriza.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> <http://rapidoelcarmen.com.co/>

### **1.1.6 Misión**

Somos una organización de transporte público de pasajeros caracterizada por prestar un servicio de la más alta calidad y orientada a brindar a la comunidad un desplazamiento oportuno y seguro a través de modernos equipos y talento humano idóneo.<sup>2</sup>

### **1.1.7 Objetivos Estratégicos.**

- Adquirir flota equipo y transporté así: modelos 2017 y renovar el parque automotor anualmente cumpliendo la política de acuerdo con los decretos establecidos; capacidad, especificaciones, ruta, para que el vehículo no cumpla con más de dos años de vida útil. A través de créditos y leasing.
- Dar formación técnica o tecnológica a los conductores en temas de atención al cliente, socorro en situaciones de emergencia o ayuda a usuarios con discapacidad o en condiciones especiales.
- Robustecer la presencia en canales de comercio electrónico pues, actualmente, el total de transacciones que realizan en la venta de pasajes por esa vía digital no supera el 3%.
- Implementar técnicas que reduzcan la ilegalidad y la informalidad presente en todas las formas de transporte de pasajeros, tanto a nivel urbano como intermunicipal.

### **1.1.8 Ventajas Competitivas.**

La Empresa cuenta con características que hacen sobresalir y diferenciar a la empresa o a sus productos y servicios de los de su competencia, ya que el principal objetivo de la empresa es la satisfacción del pasajero, por eso la evolución de los servicios no se detiene.

Permanentemente se incorporan mejoras y todos los años ingresa nueva flota. Actualmente se puede encontrar verdaderos Servicios Ejecutivos, con tecnología, buen equipamiento, buen servicio con horarios que siempre se cumplen, respeto por la velocidad en ruta, preocupación por los detalles, buen gusto, asistencia y cuidado al pasajero.

La gran mayoría de los vehículos cuentan con calefacción y Aire acondicionado, monitores de televisión y todos cuentan con butacas reclinables además de medicamentos de primeros auxilios y además de todo cuenta con un servicio súper especial que es el servicio Premium que de acuerdo al concepto de directivos de la compañía "Fue pensado para todos nuestros clientes que quieren obtener un poco más que un simple transporte, dado que la compañía ha querido brindarles una experiencia que consta de un sistema de entretenimiento abordado personal en el cual se pueden obtener funcionalidades como juegos, películas, música y series de televisión y estos vehículos presentan un servicio Súper

---

<sup>2</sup> <http://rapidoelcarmen.com.co/>

Directo, el cual no le permite a nuestros operarios realizar ninguna parada hasta llegar a su destino”.

### 1.1.9 Descripción de la industria.

El transporte de pasajeros por carretera en Colombia es una industria que debe explotar su mayor ventaja que es la de poder llegar a las ciudades intermedias a las que su principal competencia en trayectos medianos, el avión, no llega. El transporte por carretera de viajeros puede tomar fuerza dentro de los modos de transporte en general, motivado por varios factores como son la mejora de las infraestructuras realizadas poco a poco por el gobierno, la modernización de la flota de autobuses, la amplitud de servicios ofertada y tarifas más competitivas.

Esta industria además, viene implementado soluciones tecnológicas de seguimiento que mejoran la seguridad y confiabilidad del servicio, Ejemplo de ello, es la ventaja tecnológica en el servicio que permite a un familiar de un pasajero consultar en tiempo real ingresando a la página web de la empresa de transporte en qué lugar del camino se encuentra el pasajero, la velocidad a que avanza el bus y la hora a la que llegará a la ciudad de destino, haciendo que cada día sea más llamativo para las personas tomarlo como la mejor alternativa a la hora de viajar, ahorrando costos.

### 1.1.10 Servicios Prestados por Rápido el Carmen

Figura 1. Servicio de Rápido el Carmen



Fuente: Elaboración Propia con información de la Compañía

## 1.2 EL MERCADO

### 1.2.1 Tamaño del Mercado

Se trata del mercado de Transporte interurbano e intermunicipal de pasajeros a lo cual está dedicada la Empresa RÁPIDO EL CARMEN; Según ANDI (Asociación Nacional de Empresario de Colombia) *Las 519 empresas que conforman el sector (de las cuales el 57% son sociedades comerciales y el 43% pertenecen al sector cooperativo) acceden al mercado a través de un permiso de operación que concede el Ministerio de Transporte para prestar el servicio en una ruta determinada, por término indefinido y bajo un régimen de libertad tarifaria con precios mínimos establecidos periódicamente por el Ministerio de Transporte. Cundinamarca es el departamento con mayor número de empresas (163%), incluido Bogotá. Antioquia representa el 15.2% de las empresas del país.*

*Las empresas de transporte habilitadas bajo la modalidad de servicio intermunicipal son vigiladas subjetiva y objetivamente por la Superintendencia de Puertos y Transporte, su actividad se encuentra regulada por los postulados generales de la Ley 105 de 1993 y Ley 336 de 1996. Los requisitos de acceso al servicio y operación han sido definidos en el Decreto 171 de 2001.*

*La flota vehicular de transporte intermunicipal es de 38.882 vehículos, de los cuales el 48% corresponde a autobuses con capacidad para 32 o más pasajeros. Se movilizan en promedio 126.338.107 pasajeros en 12.798.114 frecuencias. (Cámara Sectorial de Transporte ANDI, 2012).<sup>3</sup>*

**1.2.1.1 Clientes actuales:** Son los particulares. Se trata de grupos de personas que requieren los servicios para su traslado a cualquiera de sus actividades excursiones, eventos, bodas, etc. Los clientes están compuestos por los pasajeros o viajeros de las diferentes rutas que la Empresa tiene habilitada.

**1.2.1.2 Clientes Potenciales:** Los clientes potenciales de una empresa de servicios de transporte se pueden dividir en los siguientes grandes grupos:

- **Empresas y negocios.** Son Empresas o sociedades que envían a trabajadores a distintas ciudades para congresos y reuniones frecuentes.
- **Agencias de viajes.** Podría ser frecuente llegar a acuerdos y colaboraciones con estos negocios para ofrecerles a los turistas un servicio de transporte para excursiones y rutas.
- **Tour operadores.** Los tour operadores ofrecen a sus clientes paquetes de viaje en los que se incluye el desplazamiento.
- **Colegios.** Para el traslado de los alumnos de ida y vuelta de los colegios o escuelas en territorios rurales y excursiones

---

<sup>3</sup> <http://www.andi.com.co/cst/Paginas/default.aspx>, consultada en octubre de 2016

- **Administraciones Públicas.** Es frecuente que desde las delegaciones y los ayuntamientos se organicen excursiones y eventos para grupos especiales.

### 1.2.2 Descripción de la Competencia.

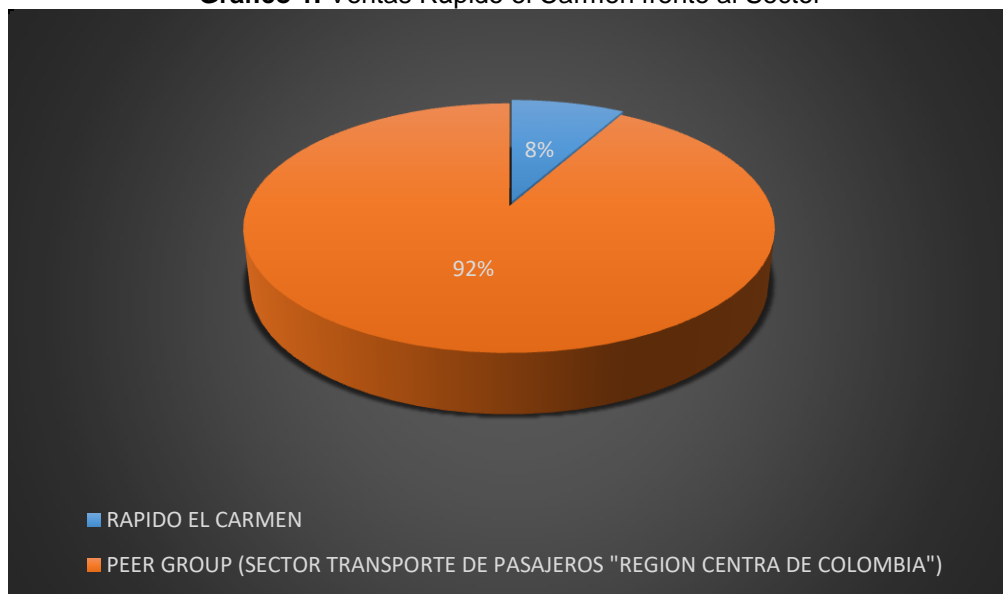
Los principales competidores pueden ser:

- Otras empresas dedicadas al servicio de transporte, que se encuentren en la misma zona de influencia.
- Alquiler de vehículos sin chófer.
- Agencias de viajes. Cuando también ofrecen servicio de transporte
- Otros medios de transporte. avión, el carro particular, motocicleta, taxi, etc.

### 1.2.3 Participación de la empresa y de su competencia en el mercado.

Dentro del Mercado de transporte de pasajeros en la región centro de Colombia, la Empresa RÁPIDO EL CARMEN tenía una participa de un 8% del total de las ventas echas en el año 2015 dentro de dicho sector. Lo cual nos demuestra que es una empresa líder dentro del sector pues hay muchos oferentes dentro del mismo.

**Gráfico 1.** Ventas Rápido el Carmen frente al Sector



**Fuente:** Elaboración propia con datos del Ministerio de Transporte.

## 1.3 PROCESO DE PRESTACIÓN DE SERVICIO

### 1.3.1 Descripción

En RAPIDO EL CARMEN S.A se presta el servicio público de transporte terrestre automotor de pasajeros por carretera, especial, mixto, municipal colectivo e individual de pasajeros hacia destinos como: Girardot, Ubaté, Carmen de Carupa, Cucunubá, Ráquira, Cachipay, Anolaima, entre otras. Y en cada una de ellos se encuentra ubicada una agencia donde se puede adquirir fácilmente el ticket de viaje, que asegurará el traslado del cliente hacia el municipio requerido.

Por otro lado cuenta con líneas telefónica de información de sus servicios además de la página WEB, donde se pueden realizar reservas de tickets y encontrar información sobre los diferentes destinos, tiempos de viaje, frecuencia y tarifas de los diversos recorridos de RÁPIDO EL CAMEN SAS

Como valor agregado actualmente se está adelantando la implementación de una tarjeta electrónica recargable para favorecer a aquellos clientes frecuentes de la compañía para que no tengan la necesidad de adquirir un ticket físico.

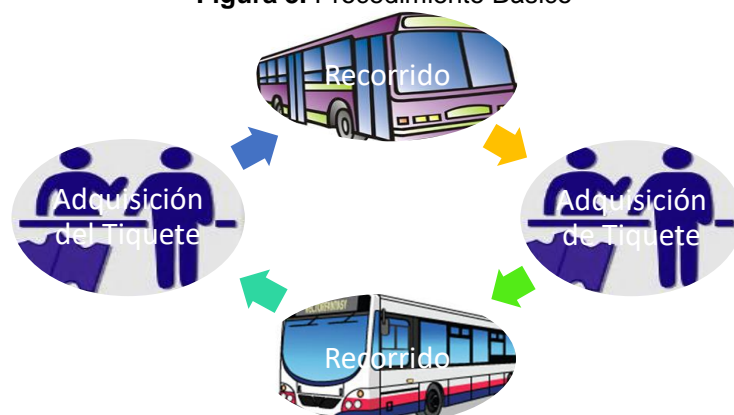
**Figura 2.** Rutas Actuales



DESTINO	VR TIQUETE
UBATE	\$ 11.500,00
RÁQUIRA	\$ 24.500,00
GIRARDOT	\$ 23.700,00
CARMEN DE CARUPA *	\$ 15.000,00
CACHIPAY	\$ 12.800,00
ANOLAIMA	\$ 12.500,00
CUCUNUBÁ	\$ 15.000,00

**Fuente:** Elaboración Propia

**Figura 3. Procedimiento Básico**



**Fuente:** Elaboración Propia

Por ser una compañía de transporte, se cuenta con diferentes formatos de vinculación de acuerdo al tipo de servicio que se desea prestar:

### 1.3.2 Capacidad Instalada

**Figura 4. Tipo de vehículos**

<ul style="list-style-type: none"> <li>Urbano Colectivo – Ubaté: Este tipo de vehículo está diseñado para el transporte terrestre de pasajeros en la modalidad de urbano en el municipio de Ubaté, cuentan con 14 a 19 puestos.</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>Micro Bus Corriente</li> </ul>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>Urbano Colectivo – Girardot: Cuenta con las mismas característica del utilizado en el Municipio de Ubaté.</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>Micro Bus Directo</li> </ul>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>Buseta Servicio Corriente: Servicio básico para el transporte intermunicipal.</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>Taxi Servicio Intermunicipal: vehículo tipo automóvil para 4 pasajeros para máximo confort y privacidad del viaje</li> </ul>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>Buseta Servicio Premium: Servicio con tecnología de punta que no hacen paradas hasta llegar a su destino.</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>Buseta Bus Servicio Corriente</li> </ul>	

**Fuente:** Elaboración Propia tomada de la página Web

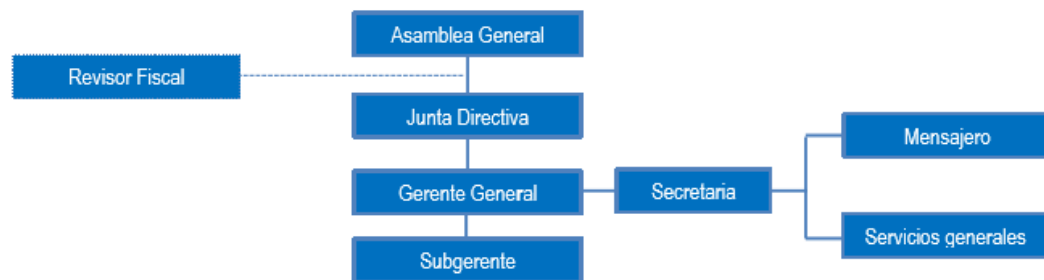


## 1.4 ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL

### 1.4.1 Organigrama de la Empresa

Es una Empresa muy bien estructurada que va a ser presentada en tres secciones: La primera parte la compone la parte gerencial que como se puede ver, está compuesta por la asamblea general organizada por los propietarios y accionistas de la compañía, de donde se desprende una junta directiva, quienes escogen al gerente de la Compañía, actualmente el sr. Miguel Arturo Jiménez Sánchez, y quien cuenta a su vez con asistentes para atender la parte administrativa interna. Del subgerente, que también es nombrado por la junta, se desprende el resto de la parte administrativa y operativa de la Compañía

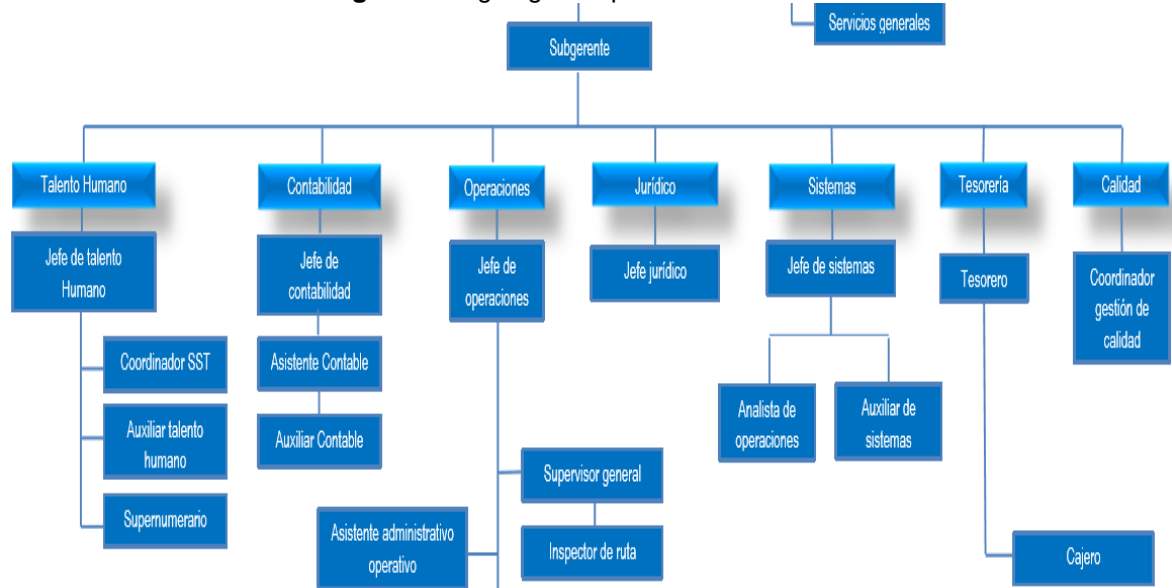
**Figura 5:** Organigrama parte gerencial



**Fuente:** Rápido el Carmen

En la parte Administrativa hay varios departamentos, cada uno independiente que le reportan directamente a la subgerencia

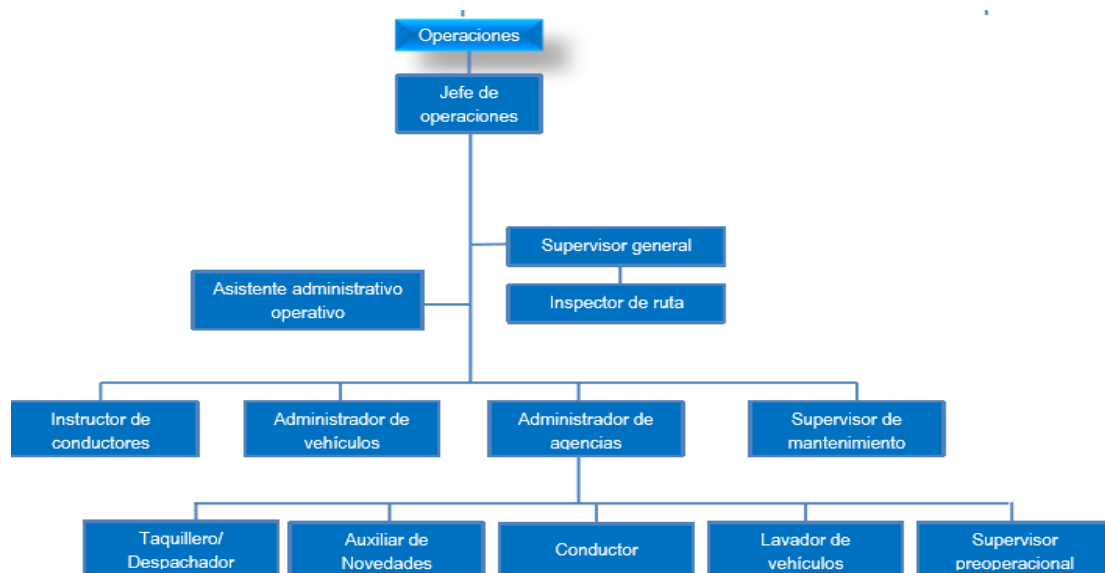
**Figura 6:** Organigrama parte Administrativa



**Fuente:** Rápido el Carmen

Como se puede observar en esta parte del organigrama, de la subgerencia también depende el área de Operaciones, con una ramificación más amplia que las demás ya que es la razón de ser de la Compañía.

**Figura 7:** Organigrama parte Operativa



Fuente: Rápido el Carmen

## 1.4.2 Cuadro informativo de Nómina

**Cuadro 1:** Carga de la Nómina a 31 dic 2015

NOMBRE DEL DEPARTAMENTO	CANTIDAD PERSONAL	TOTAL BASICO	TOTAL DEDUCIDO	NETO PAGADO
ADMINISTRACION GIRARDOT	8	\$ 5.170.000,00	-\$ 525.932,00	\$ 6.477.448,00
ADMINISTRACION TERMINAL BOGOTA	12	\$ 8.865.000,00	-\$ 978.064,00	\$ 11.687.862,00
ADMINISTRACION UBATE	14	\$ 10.755.000,00	-\$ 1.107.158,00	\$ 12.748.336,00
CONTABILIDAD	4	\$ 4.850.000,00	-\$ 458.534,00	\$ 4.465.466,00
GERENCIA	10	\$ 20.885.000,00	-\$ 2.575.508,00	\$ 17.891.364,00
MICROBUSES INTERMUNICIPALES EMPRESA	9	\$ 5.160.000,00	-\$ 411.080,00	\$ 4.801.420,00
OPERACIONES BOGOTA	51	\$ 34.515.000,00	-\$ 4.146.456,00	\$ 44.064.042,00
OPERACIONES GIRARDOT	60	\$ 36.765.000,00	-\$ 4.739.836,00	\$ 42.238.294,00
OPERACIONES UBATE BUSES	77	\$ 46.440.000,00	-\$ 4.801.092,00	\$ 61.395.396,00
SISTEMAS	3	\$ 2.400.000,00	-\$ 192.000,00	\$ 2.282.000,00
TALENTO HUMANO	6	\$ 5.400.000,00	-\$ 414.932,00	\$ 5.458.934,00
TESORERIA	2	\$ 1.400.000,00	-\$ 182.534,00	\$ 1.217.466,00
<b>Total general</b>	<b>256</b>	<b>182.605.000,00</b>	<b>-20.533.126,00</b>	<b>214.728.028,00</b>

Fuente: Elaboración propia con datos de la compañía.

## **2. EL PROBLEMA**

### **2.1 JUSTIFICACIÓN**

El servicio de transporte intermunicipal en Colombia no pasa por sus mejores momentos, puesto que se ha intensificado la competencia del transporte aéreo, la compra de vehículos de las familias y la infraestructura vial tiene un deterioro considerable; situación difícil para las empresas de transporte intermunicipal como lo es Rápido el Carmen, y sin embargo esto no hará que se detenga en su deseo de crecer y de encontrar estrategias para la generación de valor, como objetivo básico para el funcionamiento idóneo de la Compañía.

Por esta razón desarrollaremos un análisis financiero para determinar el estado actual general de la Compañía Rápido el Carmen y una vez obtenido el análisis, se busca realizar una serie de sugerencias financieras que aporte en la creación de valor entendido como una serie de procesos que conducen al alineamiento de todos los funcionarios con el direccionamiento estratégico de la empresa de forma que cuando tomen decisiones ellas propendan por el permanente aumento de su valor.<sup>4</sup> Y encaminado a que la empresa sea lo más rentable posible al más bajo costo para que maximice el patrimonio de los empresarios y que permita tomar mejores decisiones financieras a largo plazo.

### **2.2 OBJETIVO**

#### **2.2.1 Objetivo General:**

Analizar la situación financiera de la empresa Rápido el Carmen con el fin de determinar su estado actual, para poder plantear una propuesta de mejoramiento que permita generar valor.

#### **2.2.2 Objetivos Específicos:**

- Identificar los problemas básicos de la organización y sus posibles soluciones, con los inductores de valor tales como: margen EBITDA, rotación del capital de trabajo, rotación de los activos relacionados con la operación y necesidades de flujos de efectivo.
- Diseñar una política para el mejoramiento y contribuir a la claridad en los conceptos de las cuáles son áreas que componen la empresa para una eficiente toma de decisiones.
- Proponer un modelo financiero que visualice las variables más significativas de la compañía, el impacto que tienen y sugerencias para controlarlos.

---

<sup>4</sup> GARCÍA, OSCAR LEÓN. Valoración de Empresas, Gerencia del Valor y EVA. Cap. 1. Página 3.

## **2.3 MARCO REFERENCIAL**

### **2.3.1 Entorno Económico**

Es el Ambiente en el que se mueven las personas, las familias, las empresas y el gobierno y donde interactúa cada una de estas unidades, generando agregados macroeconómicos. Conceptos como Producto Interno Bruto, tasa de Inflación, Tipo de Cambio, Paridad del Poder de Compra, Tasa de Desempleo; son términos que reflejan los agregados Macroeconómicos y además son la causantes de millones de decisiones en los gobiernos para adoptar políticas económicas.<sup>5</sup>

Un gerente debe conocer con relativa propiedad las características del entorno en el que se mueve su compañía para estar mejor habilitado en la toma decisiones empresariales y hacer uso de la optimización (de la utilidad de las personas o de los beneficios de la empresa).<sup>6</sup> Bajo la anterior premisa, se analizará esta Compañía, las condiciones comerciales dentro de las cuales opera y el impacto que le producen las diferentes variables del entorno económico.

### **2.3.2 Diagnóstico Financiero**

El Diagnóstico financiero es un instrumento básico que nos permite una correcta canalización del ahorro hacia la inversión, determina además las debilidades con relación a la situación futura deseada que involucra lograr eficiencia operacional, crecimiento, innovación, mejora continua. Aquí se encontrará las fallas existentes a distintos niveles de la empresa para poder llegar al planteamiento de una gama de alternativas de solución con base en un plan de acción que sea acorde con el análisis realizado.<sup>7</sup> Realizar un Diagnóstico a la Empresa RÁPIDO EL CARMEN S.A., nos dará una visión de la situación financiera que hasta el momento presenta.

### **2.3.3 Planeación financiera**

El proceso de planeación financiera es uno de los aspectos más importantes de las operaciones y subsistencia de una empresa, puesto que aporta una guía para la orientación, coordinación y control de sus actividades, para poder realizar sus objetivos. Dos aspectos esenciales del proceso de planeación financiera, son: La Planeación del Efectivo: que implica la preparación del presupuesto de caja de la empresa; Y La Planeación de la Utilidades: que se efectúa mediante los estados financieros pro forma.<sup>8</sup> Sin ello, se ignoraría si se dispone de suficiente efectivo para respaldar las operaciones o si se necesita de financiamiento bancario o mejor aún, si se está utilizando adecuadamente el efectivo de la compañía.

---

5 (<https://www.uma.edu.ve/admini/ckfinder/userfiles/files/Entorno%20Econ%C3%B3mico.pdf>, s.f.)

6 CHAMP, Bruce; Freeman, Scott; Modeling Monetary Economies, John Wiley & Sons, New York, 1994. 252 p

7 MENDEZ GIRALDO, Germán Andrés y POMAR ALVAREZ, Lindsay. Diseño de prototipo diagnóstico para la pequeña y mediana empresa, PYME. 4ta edición. Bogotá. Universidad Distrital Francisco José de Caldas. 2004

8 GARCIA PADILLA Víctor; Ed CECSA, Introducción a las Finanzas, 1º edición México 2006

### 2.3.4 Evolución de Proyectos

La formulación y evaluación de proyectos, tomada como un proceso de generación de información que sirva de apoyo a la actividad gerencial, ha alcanzado un posicionamiento indiscutible entre los instrumentos más empleados en la difícil tarea de enfrentar la toma de decisiones de inversión, tanto para crear nuevas empresas como para modificar una situación existente en una empresa en marcha, ya sea mediante el outsourcing o externalización de actividades que realiza internamente, la ampliación de sus niveles de operación o el reemplazo de su tecnología, entre otros tipos de proyectos.<sup>9</sup>

La determinación de los costes y beneficios que se presentarían llevando a cabo un proyecto se convierte en vital información para la Empresa Rápido el Carmen a la hora de tomar la decisión de iniciarlo buscando incrementar su rentabilidad.

### 2.3.5 Modelaje Financiero

Se trata de relacionar, de forma cuantitativa, las variables económicas de un negocio con el objetivo de poder predecir su futuro desempeño. El modelaje financiero nos permite estimar e inferir el impacto que en los estados financieros y el desempeño del negocio podría suceder cuando cambia alguna de las variables que forman parte del modelo, tales como por ejemplo los precios de venta, las tasas impositivas, el tipo de interés de los financiamientos, el costo de las materias primas y la energía, los insumos, los costos del personal, etc.<sup>10</sup>

Los objetivos de proyectar los estados financieros de una Empresa son: Cuantificar sus estrategias, descubrir las tendencias del negocio, y evaluar las alternativas de desarrollo de la Empresa. Las ventajas de tener cuantificada las estrategias de la Empresa son: Disponer de un modelo financiero que permita simular el efecto de las diferentes alternativas de desarrollo, Cuantificar el impacto económico de los planes en el futuro de la Empresa, Visualizar el negocio en el entorno en el que se desarrollará en el futuro, Verificar los resultados de la decisiones antes de llevarlas a la práctica, Evaluar las decisiones de inversión y Financiación que determinan la permanencia de la Empresa en el Mercado y por último Generar las cifras básicas contables para continuar con el análisis de la creación de valor.<sup>11</sup>

Por lo anterior y de acuerdo con el Profesor Jairo, el modelo se constituye en el elemento de mayor relevancia para la Compañía ya que reunirá los elementos claves para tener una visión hacia futuro de RÁPIDO EL CARMEN y es fundamental poder presentarle uno que le ayude en la Creación de Valor de esta compañía.

---

9 SERRANO RODRIGUEZ, Javier. Matemática Financiera y Evaluación de Proyectos 2010

10 ORTIZ AMAYA, Héctor. Análisis Financiero Aplicado 2015

11 GUTIERREZ CARMONA, Jairo, Modelos financieros con Excel 2013 (3ª edición)

### 2.3.6 Gestión Basada en Valor

Una compañía sólo crea valor cuando es capaz de lograr inversiones que renten más que el costo de capital promedio invertido en la empresa. El primer paso de la GBV es considerar la maximización de valor como el principal objetivo financiero para la empresa, las medidas tradicionales de la contabilidad, no son siempre buenas aproximaciones a la generación de valor. Pero adoptar un pensamiento orientado a crear valor e identificar los elementos claves lleva a la empresa sólo hasta la mitad del camino. Los gerentes deben establecer procesos que involucren a todos los empleados en la necesidad de crear valor<sup>12</sup>

Cuatro procesos principales rigen la adopción de la GBV: primero, desarrollar estrategias para maximizar el valor; segundo, traducir la estrategia en metas de corto y largo plazo que se enfoquen en los principales inductores de valor; tercero, desarrollar planes de acción y presupuestos enfocados al cumplimiento de las metas de corto y mediano plazo; y cuarto, introducir sistemas de edición de resultados y esquemas de compensación con el fin de monitorear e incentivar a los empleados para que cumplan las metas establecidas.<sup>13</sup>

Se concluye entonces que los procesos anteriormente mencionados en la revista Dinero deben estar conectados y una compañía como RÁPIDO EL CARMEN debe tener claro que para generar Valor hay que establecer metas que incluyan a todos los miembros de la Empresa.

### 2.3.7 Matemáticas Financieras

Las matemáticas financieras pueden tener varias definiciones, pero todas presentan el mismo objetivo final. “Estudia el conjunto de conceptos y técnicas cuantitativas de análisis útiles para la evaluación y comparación económica de las diferentes alternativas que un inversionista, o una organización pueden llevar a cabo y que normalmente están relacionadas con proyectos o inversiones en: sistemas, productos, servicios, recursos, inversiones, equipos, etc., para tomar decisiones que permitan seleccionar la mejor o las mejores posibilidades entre las que se tienen en consideración”.<sup>14</sup>

Es la aplicación de la matemática a las finanzas centrándose en el estudio del Valor del Dinero en el Tiempo, combinando el Capital, la tasa y el Tiempo para obtener un rendimiento o Interés, a través de métodos de evaluación que permiten tomar decisiones de Inversión.<sup>15</sup> Es una herramienta de trabajo que permite el análisis de diferentes alternativas planteadas para la solución de un mismo problema<sup>16</sup> por lo cual se les debe dar el mejor uso para realizar los cálculos matemáticos cuando de inversión de capital se trate.

---

12 ROKEACH Milton, citado en Revista ESADE. No 1 [1999], Cómo elaborar un plan estratégico de la empresa

13 <http://www.dinero.com/columnistas/edicion-impresa/articulo/que-gbv/15412>

14 <https://www.finanzas.blogspot.com.co/2011/11/definiciones-de-las-matematicas.html>

15 ALVAREZ ARANGO, Alberto. Matemáticas Financieras. 3ª Edición. Mc Graw Hill. 200

16 ALZURU, Alfredo. Fundamentos de Matemáticas Financieras Pág 14

### **2.3.8 Gestión de Riesgo**

Partamos de concebir que el Riesgo no es necesariamente peligro ni mucho menos pérdida, simplemente es incertidumbre que existe o se presenta, cuando se debe tomar decisiones, en una actividad determinada, con consciencias previsibles<sup>17</sup>. Financieramente hablando el riesgo se presenta cuando se quiere invertir en activos para obtener la mayor ganancia y que hay que hacer para lograrlo tratando de medir todos los escenarios posibles, lo que obviamente genera una gran incertidumbre y hasta qué punto estamos dispuestos a asumir las consecuencias.

Por lo anterior es muy importante que cualquier empresa pueda medir el riesgo y para ello en cualquier situación es indispensable identificarlo, para poder visualizar el impacto que pueda llegar a tener y la probabilidad de ocurrencia. Esto haría que se pueda tener control del riesgo para prevenirlo en futuras oportunidades y hasta inclusive evitarlo. La idea siempre será tener un control adecuado del riesgo y en última instancia si no es posible tener el control, la mejor opción sería transferirlo para que alguien especializado se encargue de la situación y justamente por ello nacen las administradoras de riesgo que cuentan con los instrumentos adecuados y necesarios para administrar el riesgo cuando se trata de salvaguardar nuestras inversiones y hacer que la rentabilidad esperada o pactada se obtenga.

### **2.3.9 Finanzas Corporativas**

Se centran en la forma en la que las empresas pueden crear valor y mantenerlo a través del uso eficiente de los recursos financieros. Se subdivide en tres partes; 1. Las decisiones de inversión, que se centran en el estudio de los activos reales (tangibles o intangibles) en los que la empresa debería invertir. 2. Las decisiones de financiación, que pretenden la obtención de fondos (provenientes principalmente de los inversores que adquieren los activos financieros emitidos por la empresa o por fuentes externas) para que la compañía pueda adquirir activos y capital suficiente para lograr funcionar correctamente, mitigando riesgos de iliquidez 3. Las decisiones directivas: Hablamos de aquella toma de decisiones basada en la evaluación de indicadores clave que permiten un análisis minucioso, para poder de esta manera optimizar los recursos, dar solución a problemas financieros con diversas herramientas y estrategias y lograr hacer proyecciones a media y largo plazo de la empresa.<sup>18</sup>

Una toma de decisión acertada en una compañía puede cambiar el rumbo para siempre de la misma y la responsabilidad recaerá sobre los directivos por eso para Rápido el Carmen es importante obtener bases que le ayuden a construir una toma de decisiones más asertiva.

---

<sup>17</sup> MASCAREÑAS, Juan La medida del Riesgo de los bonos, Mayo 1991

<sup>18</sup> BREALEY, Richar y MYERS, S. Principios de la finanzas Corporativas

## **2.4 DIAGNÓSTICO**

### **2.4.1 Análisis Cualitativo**

#### **2.4.1.1 Entorno Económico**

El transporte público interurbano de viajeros por carretera es el modo clave para garantizar la movilidad sostenible de toda la población, es fundamental para la economía; su importancia deriva, fundamentalmente, del papel que desempeña de cara a facilitar la movilidad de las personas y la distribución de productos en trayectos cortos, medianos y largos.

En nuestro país podemos definir el servicio intermunicipal de pasajeros como la movilización de personas a través de los corredores viales del país que conectan entre sí a municipio y ciudades principales de Colombia. El servicio es prestado por organizaciones empresariales de carácter público o privado de orden municipal, departamental o nacional<sup>19</sup>

Se trata de un medio rápido, eficaz, flexible y económico que conecta todas las regiones; imprescindible para compensar situación geográfica del país y además constituye una fuente de generación de actividad económica y de empleo de primer orden a nivel nacional.

El transporte terrestre intermunicipal contribuye desde una triple perspectiva, frente a otros modos de transporte y frente al vehículo privado, a los tres pilares de una MOVILIDAD SOSTENIBLE:

- Medioambiental: protección medioambiental y salud reduciendo impactos ambientales y emisión de gases de efecto invernadero
- Social-territorial: provisión de condiciones adecuadas de accesibilidad, equidad social y territorial. Juega un papel esencial en la vertebración territorial de las comunidades autónomas con población reducida y dispersa, como por ejemplo Extremadura.
- Económica: satisfacción de las necesidades de movilidad promoviendo el desarrollo y la competitividad

También es económicamente relevante por el efecto arrastre que ejerce sobre otros sectores: Fabricación de vehículos, repuestos, carburantes, seguros, escuelas de conducción.<sup>20</sup>

---

19 Rodríguez-Álvarez, D. A. y Pérez-Martínez, R. N. (2016). Competitividad del sector de transporte terrestre intermunicipal de pasajeros en Boyacá: una aproximación al estado del arte. *Cooperativismo & Desarrollo*, 24(109), xx-xx. doi: 10.16925/co.v24i109.1511

20(<http://www.cdec.info/img/docs/1.3%20Entorno%20Econ%3b3mico%20tte.por%20carretera%20y%20la%20organizaci%3b3n%20del%20mercado-%20Ana%20Naranjo.pdf>, s.f.)



#### **2.4.1.2 Industria**

El desempeño del sector de transporte intermunicipal de pasajeros en los últimos años no ha sido destacado a pesar de ser la forma más común de los ciudadanos para transportarse. Las cifras de la Oficina de Estudios Económicos (OEE) del Ministerio de Comercio, Industria y Turismo (MCIT) indican que las salidas de las terminales de transporte de los últimos cinco años permanecen con un crecimiento promedio cercano al 1.6% anual.

El resultado entre enero y abril de 2013 comparado con el año anterior describe un decrecimiento, en parte sustentado por la temporada del año, puesto que esta actividad se ajusta a las estacionalidad generada por las épocas de vacaciones de mediados y finales de año. Este decrecimiento del orden del 0,5% con alrededor de 31 millones de salidas de las terminales de transporte.<sup>21</sup>

En Colombia la regulación del sistema de transporte se dio a partir de la Ley 336 la cual ha venido siendo modificada de acuerdo a las necesidades y transformaciones que se han presentado en el entorno nacional del sector a través de los años. Vale la pena destacar el desarrollo económico y social que ha traído consigo la evolución del transporte intermunicipal de pasajeros en el país ya que se concibe como un vehículo generador de empleo y de oportunidad para una gran mayoría de municipios del país.

A pesar de contar con un 8% de participación dentro del sector a nivel departamental Rápido del Carmen ha logrado consolidarse y ser una de las compañías de mayor aceptación en el mercado por tradición y confianza, aspectos fundamentales que le han permitido mantenerse vigente en el mercado pese a la alta competitividad que presenta el sector.

#### **2.4.1.3 Empresa**

El compañía RAPIDO EL CARMEN S.A con NIT: 860.013.797-8 con domicilio en la ciudad de Bogotá dirección Dg 23 No. 69-60 oficina 401, constituida por escritura pública No 200 en la notaria única de Tenjo (Cundinamarca) inscrita el 16 de Abril del 2012, con el número 01625433 del libro IX cambiando su nombre de RAPIDO EL CARMEN LTDA por RAPIDO EL CARMEN S.A., con un capital autorizado de \$717.980.000

De acuerdo al certificado de existencia y representación legal de la Cámara de Comercio El objeto social de la Compañía es prestar el servicio público de transporte de pasajeros, carga, correo y remesas en todos sus modos, en el ámbito municipal e intermunicipal, interdepartamental e internacional y las que posteriormente se creen, en los medios de transporte para cada modalidad.

---

21 ([http://aktiva.com.co/blog/Estudios%20sectoriales/2013/transporte\\_pasajeros.pdf](http://aktiva.com.co/blog/Estudios%20sectoriales/2013/transporte_pasajeros.pdf), s.f.) Consultada el 18 de febrero de 2017

#### **2.4.1.4 Administración y Gerencia**

Conforme al certificado de existencia y representación legal de la Cámara de Comercio, La empresa RÁPIDO EL CARMEN, tendrá un Gerente que es el Representante Legal de la misma y como tal ejecutor y gestor de los negocios y demás asuntos sociales. Estará directamente subordinado por la junta directiva y deberá acatar el concepto de la junta directiva cuando de conformidad con la ley o con los estatutos sea necesario y en tal caso obrar de acuerdo con ellos.

En ejercicio de sus funciones como administrador y Represente Legal de la sociedad, el Gerente tendrá las funciones: Ejecutar las decisiones de la Asamblea General, Convocar la Asamblea, Designar y remover los Empleados y velar porque los mismos cumplan sus obligaciones, celebrar los contratos necesarios, entre otras funciones

#### **2.4.2 Análisis Cuantitativo**

##### **2.4.2.1 Balance General**

En los Activos podemos observar que el activo más representativo dentro del ejercicio propio de la compañía es; Propiedad Planta y Equipo con un peso mayor al 60% sobre el total del activos, esto debido a la naturaleza propia del sector de la compañía el transporte de pasajeros, fundamentalmente el activo está influenciado por la adquisición de flota y equipo de transporte y el mantenimiento de los mismos.

Tanto así que la empresa para el año 2014 obtuvo financiación para invertirla en la renovación de parte de su flota, el efecto se observó en el aumento del disponible para el mismo año.

Se evidencia una alta concentración en los activos no corrientes, siendo la propiedad planta y equipo, el activo más significativo en el periodo de 2011 a 2015 en promedio el 62% del total de activos para el periodo. Salvo para los años 2013 y 2014 en la que peso menos del 60%

Observamos un comportamiento en la depreciación acumulada cada vez mayor entre el 2011 y 2015, esto debido fundamentalmente a que los activos fijos son principalmente vehículos y se deprecian normalmente a 5 años y una política de la compañía es usar para su servicio vehículos no mayores a 2 años de antigüedad, esto con el fin de brindar un servicio de calidad y bajo todos los estándares de seguridad.

**Cuadro 2. Balance General; el Activo**

<b>ACTIVO</b>					
<b>AÑOS</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
<b>ACTIVO</b>	<b>5.285.769.967</b>	<b>4.687.056.971</b>	<b>4.097.469.877</b>	<b>6.407.324.552</b>	<b>5.704.850.325</b>
<b>DISPONIBLE</b>	<b>209.819.906</b>	<b>69.322.938</b>	<b>60.208.983</b>	<b>785.556.616</b>	<b>41.773.543</b>
CAJA	6.300.000	7.340.000	6.099.400	6.610.000	6.810.000
BANCOS	203.519.906	61.982.938	54.109.583	778.946.616	34.963.543
<b>INVERSIONES</b>	<b>221.359.004</b>	<b>204.389.004</b>	<b>305.324.888</b>	<b>372.139.986</b>	<b>468.414.716</b>
ACCIONES	220.388.104	203.418.104	304.353.988	371.169.086	467.443.816
OBLIGATORIAS	970.900	970.900	970.900	970.900	970.900
<b>DEUDORES</b>	<b>377.479.945</b>	<b>523.689.144</b>	<b>447.140.277</b>	<b>948.168.278</b>	<b>761.258.007</b>
ANTICIPOS Y AVANCES	29.358.963	36.034.329	11.219.929	29.747.509	27.790.749
CLIENTES (INGRESOS POR COBRAR)	104.683.235	147.327.975	157.524.352	176.749.411	163.759.066
ANTICIPO DE IMPUESTOS Y	84.295.559	156.438.412	198.367.532	210.973.206	285.730.000
CUENTAS POR COBRAR A TRA	3.561.014	1.094.823	1.194.172	2.004.497	1.823.799
DEUDORES VARIOS	155.581.174	182.793.605	78.834.292	528.693.655	282.154.393
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>587.299.851</b>	<b>593.012.082</b>	<b>507.349.260</b>	<b>1.733.724.894</b>	<b>803.031.549</b>
<b>PROPIEDADES PLANTA Y EQUIPO</b>	<b>3.497.242.378</b>	<b>3.060.231.050</b>	<b>2.410.568.123</b>	<b>3.517.973.013</b>	<b>3.738.028.402</b>
TERRENOS	211.324.885	211.324.885	211.324.885	211.324.885	211.324.885
MAQUINARIA Y EQUIPO EN M	-	63.900.000	10.550.200	-	320.000.002
Construcciones en Curso	25.529.047	-	-	-	-
CONSTRUCCIONES Y EDIFICA	518.389.059	646.740.779	646.740.779	646.740.779	646.740.779
EQUIPO DE OFICINA	81.611.815	97.018.517	98.999.967	116.178.567	127.167.991
EQUIPO DE COMPUTO Y COMU	101.496.373	125.765.395	125.526.782	127.992.782	133.216.988
FLOTA Y EQUIPO DE TRANSP	4.357.984.189	4.743.613.389	5.310.359.009	7.401.174.095	8.360.186.861
DEPRECIACION ACUMULADA	- 1.799.092.990	- 2.828.131.915	- 3.992.933.499	- 4.985.438.095	- 6.060.609.104
<b>INTANGIBLES</b>	<b>838.170.000</b>	<b>689.000.000</b>	<b>722.500.001</b>	<b>672.500.005</b>	<b>583.000.000</b>
DERECHOS	838.170.000	689.000.000	722.500.001	835.000.000	583.000.000
DEPRECIACION Y/O AMORTIZ	-	-	-	- 162.499.995	-
<b>DIFERIDOS</b>	<b>42.669.555</b>	<b>41.395.656</b>	<b>52.698.426</b>	<b>11.957.475</b>	<b>13.346.479</b>
GASTOS PAGOS POR ANTICIP	7.186.228	6.206.228	9.496.882	8.642.105	8.862.540
CARGOS DIFERIDOS	35.483.327	35.189.428	43.201.544	3.315.370	4.483.939
<b>VALORIZACIONES</b>	<b>99.029.179</b>	<b>99.029.179</b>	<b>99.029.179</b>	<b>99.029.179</b>	<b>99.029.179</b>
DE INVERSIONES	492.401	492.401	492.401	492.401	492.401
DE PROPIEDADES PLANTA Y EQUIPO	98.536.778	98.536.778	98.536.778	98.536.778	98.536.778
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>5.285.769.967</b>	<b>4.687.056.971</b>	<b>4.097.469.877</b>	<b>6.407.324.552</b>	<b>5.704.850.325</b>

**Fuente:** Elaboración conforme a los estados financieros

En cuanto al pasivo podemos observar como entre el año 2014 y 2015 las obligaciones financieras aumentaron considerablemente respecto al total del pasivo, ya que entre estos periodos la empresa decidió buscar financiación en bancos pero sobre todo en compañías de financiamiento como FINANZAUTO para realizar la compra de algunos buses. Para el año 2015 Rápido del Carmen finalizo el periodo con un saldo a pagar en sus obligaciones de \$1.829.320.533

En cuanto a proveedores se evidencio un aumento considerable de esta cuenta entre el mismo periodo 2014-2015 debido al mantenimiento que la compañía realizo a los buses que no renovó y a las adecuaciones hechas a la flota nueva para adaptarla a los lineamientos que la empresa tiene establecidos.

**Cuadro 3. Balance General; Pasivo y Patrimonio**

<b>PASIVO</b>					
<b>AÑOS</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
<b>PASIVO</b>	<b>4.008.964.393</b>	<b>3.293.362.177</b>	<b>2.736.168.180</b>	<b>5.267.540.317</b>	<b>4.514.470.001</b>
<b>OBLIGACIONES FINANCIERAS</b>	<b>2.282.615.053</b>	<b>991.426.871</b>	<b>918.431.599</b>	<b>3.225.705.594</b>	<b>1.829.320.533</b>
BANCOS NACIONALES	2.282.615.053	991.426.871	918.431.599	3.225.705.594	1.829.320.533
OBLIGACIONES FINANCIERAS CORRIE	1.594.732.781	741.883.046	573.548.661	1.328.898.320	1.174.803.623
OBLIGACIONES FINANCIERAS NO COF	687.882.272	249.543.825	344.882.938	1.896.807.274	654.516.910
<b>PROVEEDORES</b>	<b>244.872.948</b>	<b>348.429.609</b>	<b>418.617.635</b>	<b>385.117.027</b>	<b>900.774.783</b>
NACIONALES	244.872.948	348.429.609	418.617.635	385.117.027	900.774.783
<b>CUENTAS POR PAGAR</b>	<b>219.624.838</b>	<b>501.862.320</b>	<b>268.433.294</b>	<b>402.468.340</b>	<b>370.438.695</b>
COSTOS Y GASTOS POR PAGA	53.853.942	73.141.080	86.301.451	86.145.177	103.293.328
Instalamentos por Pagar	-	-	38.705.884	-	-
Dividendos y Participaciones por Pag	8.152.000	180.000.000	-	-	-
RETENCION EN LA FUENTE		6.974.000	11.870.000	17.605.000	17.039.000
IMPUESTO DE INDUSTRIA CO	1.988.000	2.531.000	3.225.000	1.813.600	2.907.000
RETENCIONES Y APORTES DE	43.540.980	45.992.727	19.785.372	23.753.718	24.830.630
ACREEDORES VARIOS	112.089.916	193.223.513	108.545.587	273.150.845	222.368.737
<b>IMPUESTOS GRAVAMENES Y TA</b>	<b>275.936.000</b>	<b>270.912.314</b>	<b>64.367.587</b>	<b>18.322.000</b>	<b>120.188.000</b>
DE RENTA Y COMPLEMENTARI	252.721.000	254.598.314	54.668.587	14.310.000	115.425.000
DE INDUSTRIA Y COMERCIO	3.071.000	2.884.000	2.983.000	4.012.000	4.763.000
Impuesto al Patrimonio	20.144.000	13.430.000	6.716.000	-	-
OTROS	-	-	-	-	-
<b>OBLIGACIONES LABORALES</b>	<b>360.275.105</b>	<b>312.368.176</b>	<b>324.549.311</b>	<b>340.064.195</b>	<b>347.899.181</b>
SALARIOS POR PAGAR	76.381.198	5.129.521	519.165	3.665.152	11.576.126
CESANTIAS CONSOLIDADAS	159.729.584	180.284.809	190.807.067	199.179.038	200.082.879
INTERESES SOBRE CESANTIA	17.161.006	19.631.543	20.869.823	21.316.523	22.445.388
PRIMA DE SERVICIOS	-	115.914	158.426	171.927	45.929
VACACIONES CONSOLIDADAS	107.003.317	107.206.389	112.194.830	115.731.554	113.748.859
<b>PASIVOS ESTIMADOS Y PROVI</b>	<b>401.845.866</b>	<b>356.253.967</b>	<b>312.982.163</b>	<b>293.395.066</b>	<b>304.204.223</b>
PARA COSTOS Y GASTOS	-	-	-	534.444	41.860.000
PARA OBLIGACIONES LABORA	-	-	-	-	-
PARA CONTINGENCIAS	401.845.866	356.253.967	312.982.163	292.860.622	262.344.223
<b>OTROS PASIVOS</b>	<b>223.794.583</b>	<b>512.108.919</b>	<b>428.786.591</b>	<b>602.468.095</b>	<b>641.644.586</b>
DEPOSITOS RECIBIDOS	193.568.605	329.345.034	307.096.625	546.071.302	577.993.550
INGRESOS RECIBIDOS PARA	27.073.648	180.658.774	120.778.697	56.323.568	63.577.811
DIVERSOS	3.152.331	2.105.111	911.269	73.225	73.225
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>2.695.441.672</b>	<b>2.175.455.465</b>	<b>1.649.516.488</b>	<b>2.474.869.882</b>	<b>2.914.104.282</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>1.313.522.721</b>	<b>1.117.906.711</b>	<b>1.086.651.692</b>	<b>2.792.670.435</b>	<b>1.600.365.719</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>4.008.964.393</b>	<b>3.293.362.177</b>	<b>2.736.168.180</b>	<b>5.267.540.317</b>	<b>4.514.470.001</b>
<b>PATRIMONIO</b>					
<b>AÑOS</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
<b>PATRIMONIO</b>	<b>1.276.805.574</b>	<b>1.393.694.794</b>	<b>1.361.301.697</b>	<b>1.139.784.236</b>	<b>1.190.380.325</b>
CAPITAL SOCIAL	717.980.000	717.980.000	717.980.000	717.980.000	717.980.000
RESERVAS	213.165.255	237.063.440	266.752.362	266.752.363	266.752.363
RESULTADO DEL EJERCICIO	238.981.845	296.889.221	- 32.393.098	- 221.517.462	50.596.090
RESULTADOS EJERCICIOS ANTE	7.649.295	42.732.954	309.933.254	277.540.156	56.022.694
SUPERAVIT POR VALORIZACION	99.029.179	99.029.179	99.029.179	99.029.179	99.029.179
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>1.276.805.574</b>	<b>1.393.694.794</b>	<b>1.361.301.697</b>	<b>1.139.784.236</b>	<b>1.190.380.325</b>

**Fuente:** Elaboración conforme a los estados financieros

El patrimonio no se destaca por su solidez patrimonial ya que la cuenta más representativa ha sido el capital suscrito/pagado, y las utilidades de ejercicios anteriores no han tenido un comportamiento estable dentro de los años 2011-2015.

#### 2.4.2.2 Estado de Resultado.

En el estado de resultados podemos observar una disminución considerable de la utilidad neta del ejercicio del año 2012 a 2013 registrando incluso pérdida debido a que entre estos periodos los costos de prestación del servicio aumentaron considerablemente respecto al crecimiento que tuvieron las ventas, sin embargo entre los años 2014 y 2015 RAPIDO DEL CARMEN consiguió situar el crecimiento de sus costos en 9.7%, aspecto que combinado con un incremento en sus ingresos logro generar utilidades netas por \$50'596.090 en el último año analizado.

**Cuadro 4.** Estado de Resultados

ESTADO DE RESULTADOS					
AÑOS	2011	2012	2013	2014	2015
VENTAS	6.176.799.372	7.596.181.795	7.789.998.839	8.795.855.195	9.703.450.515
Costo de Prestación de servicios	3.180.798.971	4.344.461.957	5.119.010.550	5.836.117.529	6.403.217.347
Utilidad Bruta	2.996.000.401	3.251.719.838	2.670.988.289	2.959.737.666	3.300.233.168
Gastos De Administración	2.428.435.418	2.598.930.943	2.615.864.888	3.035.355.721	3.123.847.815
Utilidad Operacional	567.564.983	652.788.895	55.123.401	75.618.055	176.385.353
Ingresos No Operacionales	239.799.178	223.867.174	162.293.823	200.456.909	375.649.854
Devolucion en Otras Ventas	326.479	795.338	2.276.564	1.540.000	2.091.434
Gastos No Operacionales	86.849.032	68.696.980	81.230.585	90.565.067	85.858.498
Gastos Financieros	228.485.805	255.676.216	111.634.587	239.941.249	298.064.185
Utilidad Antes de Impuestos de Renta	491.702.845	551.487.535	22.275.488	207.207.462	166.021.090
Provision de Impuesto de Renta	252.721.000	254.598.314	54.668.586	14.310.000	115.425.000
Utilidad Neta del Ejercicio	238.981.845	296.889.221	32.393.098	221.517.462	50.596.090

**Fuente:** Elaboración conforme a los estados financieros

En cuanto al comportamiento de los estados de resultados vemos que los ingresos operacionales, también conocidos como ventas han presentado incrementos en el periodo de estudio de 2011 a 2015, pero han tenido fluctuaciones en estos años por ejemplo para el periodo interanual de 2012 a 2011 el crecimiento fue del 23%, en comparación con el periodo 2013 a 2012 el crecimiento fue del 3%.

En cuanto al análisis vertical que tienen los estados resultados y sus principales cuentas con relación al peso porcentual de las mismas sobre el total de las ventas o ingresos operacionales. Se observa un incremento del peso porcentual del costo de ventas de 2011 a 2015 al pasar de 51% al 66% y esto ha derivado en un menor peso de la utilidad bruta, en contraprestación los gastos operacionales han venido bajando del 39% el primer año de estudio al 32% para el último periodo, esto

demuestra una clara intención de la empresa por ser más eficiente respecto a sus gastos de administración y de ventas, pero aun con estos esfuerzos la utilidad operacional, utilidad antes de impuesto y la utilidad neta presentaron buenos resultados en los años 2011 y 2012, seguidos de dos años de utilidades muy bajas o negativas en el 2013 y 2014, y ya para el año 2015 se ve una recuperación en todas las cuentas del estado de resultados por las mejores prácticas financieras y contables de la compañía.

### 2.4.2.3 Flujo de Caja

En cuanto al flujo de caja podemos destacar como el efectivo usado en actividades de inversión para el año 2014 multiplicó su valor por casi 3 veces respecto al año 2013 pasando de **\$626'147.475** a **\$2.523'044.177**, esto partiendo de la política de la compañía y de su plan de renovación constante de su flota propia, por tal razón este rubro dentro de su caja resulta ser de vital importancia, aspecto que contrasta con una alta depreciación dentro de los años analizados. El apalancamiento financiero ha sido fundamental para lograr cumplir con sus objetivos estratégicos de crecimiento.

**Cuadro 5. Flujo de Caja**

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO					
AÑOS	2011	2012	2013	2014	2015
Utilidad Neta	238.981.845	296.889.221	- 32.393.098	- 221.517.462	50.596.090
Depreciaciones	762.402.437	956.328.697	1.001.515.012	1.117.955.046	1.186.602.673
Amortizaciones	27.500.944	123.756.197	57.835.218	170.141.792	52.215.535
Pasivos Estimados y Provisiones	-	-	-	534.444	41.860.000
Provisiones	-	-	3.087.401	-	-
Provisión Impuesto de Renta	252.721.000	-	-	-	-
Utilidad en la venta de Activos Fijos	- 17.510.584	-	-	-	-
Gasto por Activos dado de Baja	-	-	2.340.000	-	10.950.570
Ingresos de Ejercicios Anteriores	- 3.524.682	-	-	1.483.405	12.777.639
Deudores	- 263.863.931	- 146.209.199	76.548.867	- 501.028.001	186.910.271
Diferidos	- 12.413.149	-	-	-	-
Proveedores	137.953.510	103.556.661	70.188.026	- 33.500.608	515.657.756
Cuentas por Pagar	90.771.769	282.237.482	- 272.134.910	134.035.046	- 32.029.645
Impuestos, Gravámenes y Tasas	93.150.000	- 5.023.686	- 206.544.727	- 46.045.587	101.866.000
Obligaciones Laborales	88.573.099	- 47.906.929	12.181.135	15.514.884	7.834.986
Provisiones y Contingencias	- 33.660.427	- 45.591.899	- 43.271.804	- 19.587.097	10.809.157
Otros Pasivos	- 85.588.917	288.314.336	- 83.322.328	173.681.504	39.176.491
<b>Efectivo Neto por actividades de Operación</b>	<b>1.275.492.914</b>	<b>1.806.350.881</b>	<b>586.028.791</b>	<b>791.667.366</b>	<b>2.185.227.523</b>
Variación de Inversiones	44.000.000	- 16.970.000	62.230.000	66.815.098	96.274.730
Adquisición de Diferidos	-	21.661.019	33.601.989	35.365.749	14.642.940
Adquisición de Intangibles	96.000.000	103.000.000	404.000.000	104.000.000	32.000.000
Adquisición de Activos Fijos	2.004.759.351	415.968.648	126.315.486	2.316.863.330	1.622.833.876
<b>Efectivo usado en Actividades de Inversión</b>	<b>2.144.759.351</b>	<b>523.659.667</b>	<b>626.147.475</b>	<b>2.523.044.177</b>	<b>1.765.751.546</b>
Utilidades Retenidas	- 460.000.000	- 180.000.000	-	-	-
Variación de Obligaciones Financieras LP	- 93.882.039	- 438.338.448	95.339.114	1.551.924.335	- 1.242.290.364
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	150.000.000	-	-	125.450.450	209.126.010
Variación de Obligaciones Financieras CP	1.083.007.018	- 852.849.735	- 168.334.385	755.349.659	- 154.094.697
Venta de derechos	64.000.000	48.000.000	104.000.000	24.000.000	24.000.000
<b>Efectivo Neto por Actividades de Financiación</b>	<b>743.124.979</b>	<b>1.423.188.183</b>	<b>31.004.729</b>	<b>2.456.724.444</b>	<b>1.163.259.051</b>
Aumento (disminución) del Efectivo	- 126.141.458	- 140.496.968	- 9.113.955	725.347.633	- 743.783.074
Efectivo al comienzo del periodo	335.961.364	209.819.906	69.322.938	60.208.983	785.556.616
<b>Efectivo al final del periodo</b>	<b>209.819.906</b>	<b>69.322.938</b>	<b>60.208.983</b>	<b>785.556.616</b>	<b>41.773.542</b>

**Fuente:** Elaboración conforme a los estados financieros



## 2.4.2.4 Indicadores Financieros

**Cuadro 6.** Indicadores Financieros

INDICADORES FINANCIEROS BASICOS						
AÑOS	2011	2012	2013	2014	2015	PROMEDIO
<b>INDICADORES DE LIQUIDEZ</b>						
Indicador de Liquidez	0,22	0,27	0,31	0,70	0,28	0,35
Prueba Acida						
<b>INDICADORES DE EFICIENCIA</b>						
Rotación Cartera (días)	6	7	7	7	6	6,82
Rotación Inventarios						
Rotación Proveedores	28	29	30	24	51	32,53
Ciclo de Efectivo	- 22	- 22	- 22	- 17	- 45	- 25,71
Rotacion Activos (veces)	1,17	1,62	1,90	1,37	1,70	1,55
<b>INDICADORES DE RENTABILIDAD</b>						
ROA	4,5%	6,3%	-0,8%	-3,5%	0,9%	1,5%
ROI	7,2%	9,3%	0,9%	-0,8%	2,1%	3,7%
ROE	18,7%	21,3%	-2,4%	-19,4%	4,3%	4,5%
Margen Bruto	48,4%	42,8%	34,2%	33,6%	34,0%	38,6%
Margen Operacional	9,2%	8,6%	0,7%	-0,9%	1,8%	3,9%
Margen Neto	3,9%	3,9%	-0,4%	-2,5%	0,5%	1,1%
<b>INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO</b>						
Indice de endeudamiento total	76%	70%	67%	82%	79%	75%
Deuda Financiera/Patrimonio	179%	71%	67%	283%	154%	151%
Pasivo Financiero / Activos	43%	21%	22%	50%	32%	34%
<b>DUPONT</b>						
ROE	18,7%	21,3%	-2,4%	-19,4%	4,3%	4,5%
Margen Neto	3,9%	3,9%	-0,4%	-2,5%	0,5%	1%
Rotacion Activos	1,2	1,6	1,9	1,4	1,7	1,6
Activos / Patrimonio	4,1	3,4	3,0	5,6	4,8	4,2

Fuente: Elaboración Propia conforme a los estados financieros

- **Indicadores de Liquidez**

Razón Corriente: Se observa una relación muy limitada con un promedio de tan solo 0.35 pesos de respaldo por cada peso de deuda que posee la compañía esto debido a que el pasivo corriente de la compañía, más exactamente las obligaciones financieras a corto plazo crecieron considerablemente en los últimos años

- **Indicadores de Eficiencia**

Rotación de Cartera: La rotación de cartera se logró ubicar en un promedio de 7 días aproximadamente, esto teniendo en cuenta que la mayoría de los servicios prestados se cancelan de contado al momento en que se ejecuta, y otro rubro menor que hace referencia a algunos contratos que realiza la empresa con el sector privado o público que son pagados aproximadamente en los días calculados dentro de este indicador.

Rotación de Proveedores: La rotación de proveedores se ubicó en 32.53 días aprox. esto es un punto a favor respecto a la rotación de cartera, nos muestra que la compañía obtiene financiación de poco más de un mes con sus acreedores para cancelar sus obligaciones.

Rotación de Activos: Se observa que los activos de la compañía están generando en promedio 1.55 pesos por cada peso invertido en ellos, una relación favorable para la empresa.

- **Indicadores de Rentabilidad**

ROA: Debido a las pérdidas registradas en los años 2013-2014 no se registró un comportamiento positivo de este indicador, sin embargo para el año 2015 ya con \$50.596.090 en utilidades fue posible evidenciar una mejoría en la rentabilidad de los activos.

ROE: Las pérdidas registradas en los años 2013 y 2014 no permitieron mantener el promedio del 20% de utilidad sobre el capital invertido por los socios, solo hasta el 2015 fue posible sobreponerse con un 4,3%

Margen Operacional: La empresa paso de tener un margen operacional de 8,6% en 2012 a 0,7% en 2013, disminuyendo casi en su totalidad la utilidad obtenida, gran parte causada por un aumento del 17% en los costos de la prestación del servicio. Solo hasta el año 2015 se volvió a ubicar en un 1,8%

- **Indicadores de Endeudamiento:**

Índice de Endeudamiento Total: Se observa que el endeudamiento total corresponde en promedio al 75% de los activos dentro de los años analizados, lo cual constituye un riesgo considerable dentro de la operación de la compañía

Deuda Financiera / Patrimonio: Para los años 2014 y 2015 la compañía se financio fundamentalmente con deuda bancaria, tanto así que el valor de la misma supero considerablemente el capital aportado por los socios para los años en referencia.

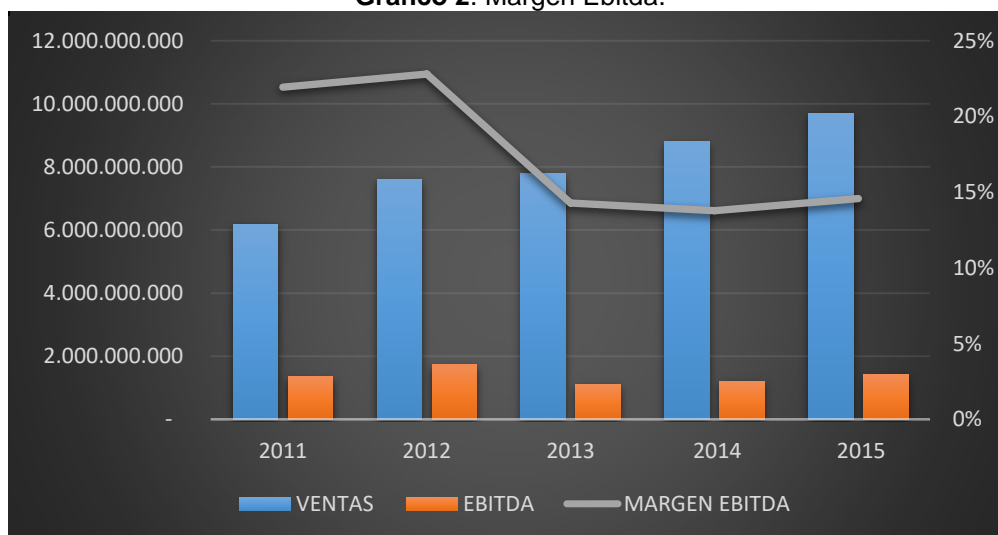


- **Inductores de Valor**

**Margen Ebitda:** Como sabemos El Ebitda determina la utilidad obtenida por una empresa, sin tener en cuenta los gastos financieros, los impuestos y demás gastos contables que no implican salida de efectivo, como las depreciaciones y las amortizaciones<sup>22</sup>; y su indicador, El margen Ebitda es la relación entre el resultado del Ebitda y las ventas, lo que determinará la eficiencia de los ingresos y los recursos que quedan disponibles, por cada peso vendido, para cubrir aspectos no operacionales o inversiones en capital de trabajo como son: el pago de impuestos, pago de intereses, pago de dividendos, entre otros compromisos en los que haya incurrido la empresa<sup>23</sup>.

A continuación mostraremos el grafico con el Margen Ebitda de Rápido el Carmen donde se observa que, aunque las ventas han tenido una tendencia creciente, es posible evidenciar como los altos costos y gastos de la operación de Rápido del Carmen le han impedido ser eficiente y generar valor desde el año 2013 en adelante, mostrándonos incluso un margen operacional para el año 2013 de 0.7% y para el año siguiente de -0.9%. Es realmente importante poner toda la atención a esta situación porque a pesar del incremento de las ventas, el alto costo de la operación está impidiendo que se genere valor en la compañía.

**Grafico 2. Margen Ebitda.**



**Fuente:** Elaboración Propia conforme a los estados financieros

<sup>22</sup> ORTIZ Anaya, Héctor. Análisis Financiero Aplicado y principios de Administración Financiera, Pág 209

<sup>23</sup> <https://www.gestiopolis.com/ebitda-y-calculo-de-los-generadores-de-valor/> Consultado en feb 2017

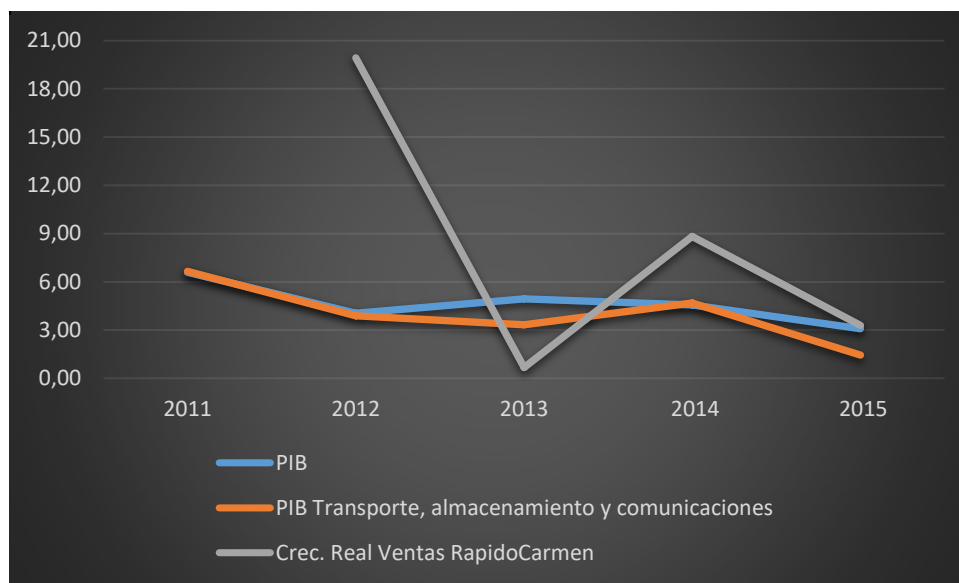
**PIB:** Producto interno Bruto, es un indicador representativo que ayuda a medir el crecimiento o decrecimiento de la producción de bienes y servicios de las empresas de cada país<sup>24</sup>.

Para Rápido el Carmen se logró evidenciar que el año 2012 fue un muy buen año en ventas, ya que logró un crecimiento corriente respecto al año anterior del 22,8% adicional el índice inflacionario para este año estuvo alrededor del 2,44 %, lo que favoreció notablemente a tener un crecimiento real positivo y más aun de dos dígitos ubicándose alrededor del 19,9%.

Para el año 2013 el valor de ventas se mantuvo estable por esta razón el índice de variación de las ventas muestra un decrecimiento respecto al año anterior, sin embargo logro mantener un crecimiento real positivo frente al índice inflacionario del país.

Adicional para el año 2013 se presento una situacion particular dentro de la compañía ya que fue el unico año donde el crecimiento real de Rapido del Carmen fue menor que el del sector. Los demas años la empresa tuvo un mejor rendimiento que el PIB del sector.

**Gráfico 3. PIB Transporte**

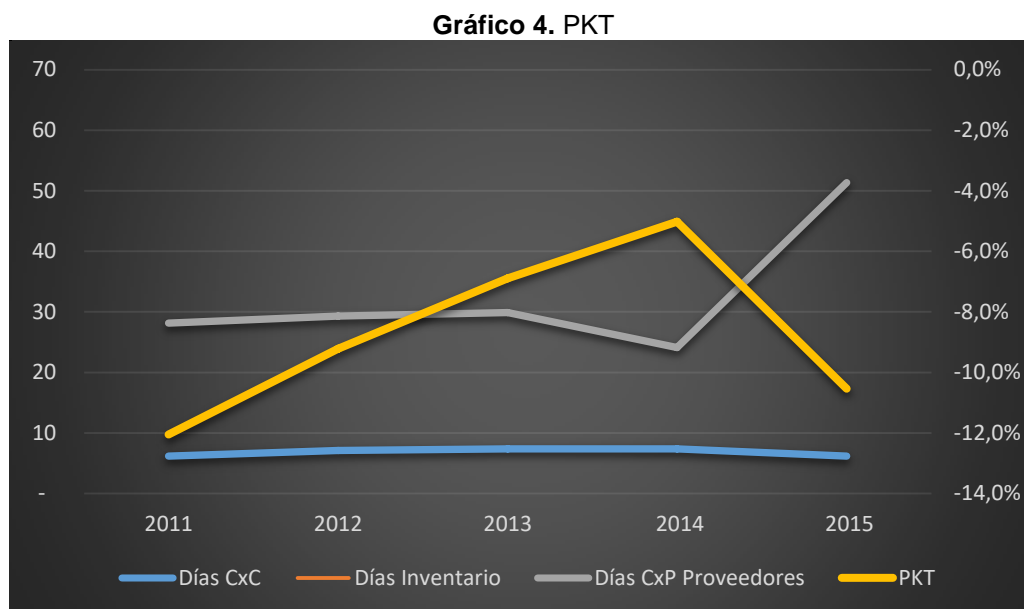


**Fuente:** Elaboración Propia con datos del Banco de la Republica.

Del año 2013 al 2015 Rapido del Carmen manejo un importante nivel de ventas , y nuevamente logro un incremento real de las mismas. Lo anterior se puede interpretar de forma positiva si tenemos en cuenta la desaceleracion que ha tenido la economia en los ultimos años.

<sup>24</sup> <http://www.banrep.gov.co/es/contenidos/page/qu-producto-interno-bruto-pib> Consultado en feb 2017

**PKT:** Refleja la eficiencia con la que son aprovechados los recursos corrientes de la empresa. La productividad del capital de trabajo se refiere al aprovechamiento de la inversión realizada en capital de trabajo neto operativo con relación a las ventas alcanzadas. A mayores ventas, dada una inversión en capital de trabajo neto operativo, mejor es la productividad que proporciona este rubro.<sup>25</sup>



**Fuente:** Elaboración Propia con datos del modelo.

Aunque entre los años 2011 y 2014 la compañía logro mejorar su PKT, para el año 2015 la subcuenta suministros (nota # 10 proveedores) presento un incremento de más del 100%, lo que contribuyó a un detrimento del KTNO

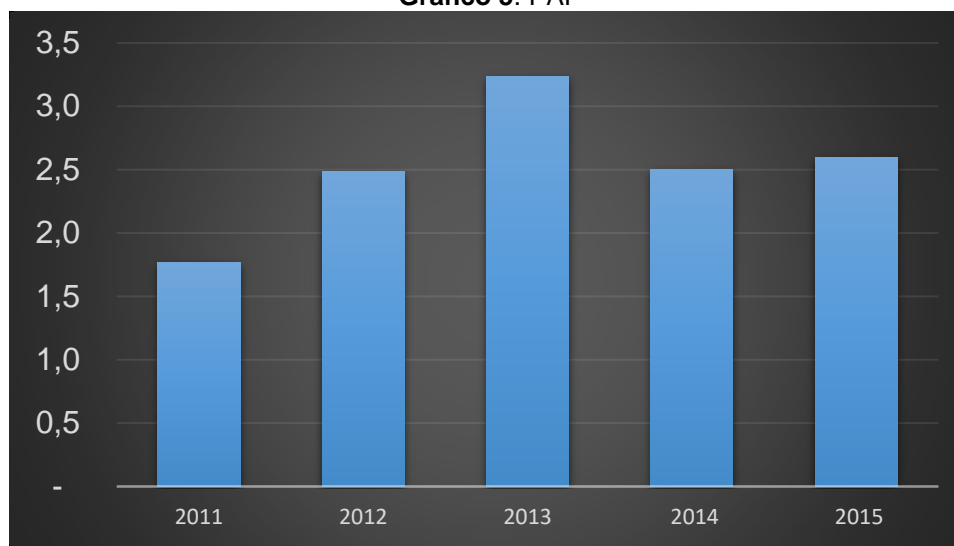
Se puede evidenciar que Generación Operativa de Caja es positiva y su tendencia también ya que las ventas van en constante crecimiento, y adicional la rotación de cartera se ha mantenido en promedio entre el año 2011 y 2015 en 7 días, esto ha sido positivo para la compañía ya que ha logrado cumplir con las obligaciones relacionadas con COSTOS.

**PAF:** La productividad del activo fijo se refiere a la utilización adecuada del capital invertido en propiedades, plantas y equipos; la eficiencia se observa desde el punto de vista del logro de mayores ventas con un determinado nivel de inversión en activos fijos; es de gran importancia para la empresa no mantener capacidad ociosa que produce costos adicionales y deteriora la rentabilidad.<sup>26</sup>

<sup>25</sup> <https://www.gestiopolis.com/ebitda-y-calculo-de-los-generadores-de-valor/> Consultado en feb 2017

<sup>26</sup> <https://www.gestiopolis.com/ebitda-y-calculo-de-los-generadores-de-valor/> Consultado en feb 2017

**Gráfico 5. PAF**

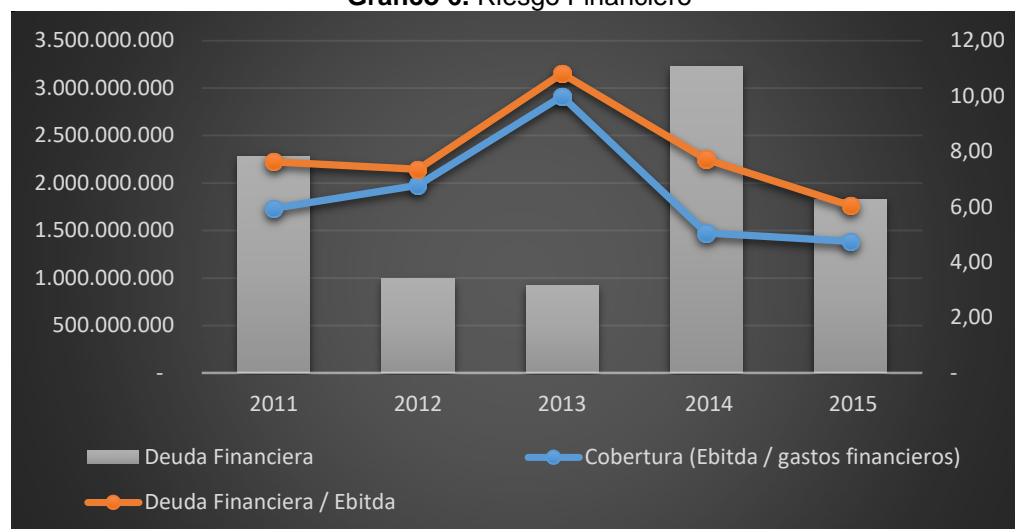


**Fuente:** Elaboración Propia con datos del modelo

Respecto a LOS ACTIVOS FIJOS NETOS es posible observar que han sido lo suficientemente eficientes respecto a su valor con las ventas obtenidas a lo largo de los 5 años. Ya que el valor de estos activos se ha reflejado 2.5 veces en el total de las ventas, esto claramente nos da indicios de que se pueden seguir utilizando los activos que han venido siendo parte de la operación de Rápido del Carmen.

**Riesgo Financiero:** Que para este caso es la incertidumbre asociada al rendimiento de la Empresa para poder hacer frente a las obligaciones financieras, es decir a quedarse sin liquidez para poder realizar pagos, ni amortizar deuda.

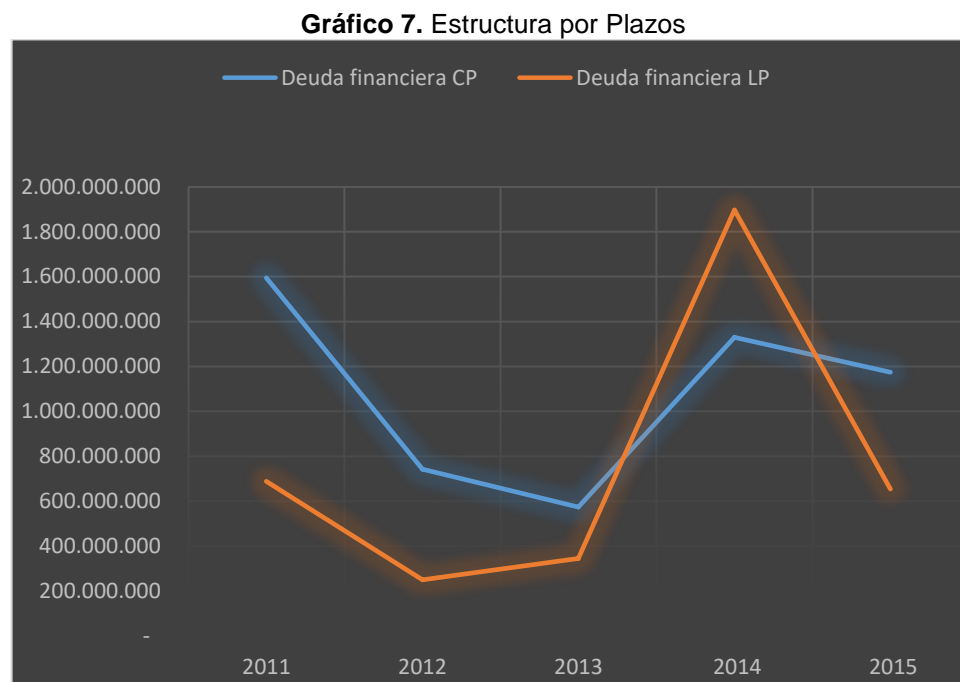
**Gráfico 6. Riesgo Financiero**



**Fuente:** Elaboración Propia con datos del modelo.

El Ebitda logra cubrir los gastos financieros dentro de los años analizados. Pero en cuanto a la deuda, el Ebitda solamente logró respaldar la totalidad de la deuda financiera para los años 2012 y 2013, ya para el año 2014 la compañía vuelve a adquirir crédito lo cual impide ser respaldada totalmente, por las utilidades generadas bajo el concepto propio de su actividad.

**Estructura de plazos:** Mide la estructura del vencimiento de la deuda, es decir cual tiene mayor relevancia si la deuda a largo plazo o a corto plazo.



**Fuente:** Elaboración Propia con datos del modelo

En cuanto a la estructura de su deuda ha tenido un comportamiento muy inestable dentro de los años analizados, ya que no ha logrado sobreponer la deuda de LP a la deuda de CP, solo para el año 2014 lo consiguió. La estructura de la deuda debe estar muy bien definida ya que si se mantiene esta tendencia la compañía en algún momento podría entrar en impago con muchos compromisos del corto plazo.

### 3. METODOLOGÍA

**FASE 1:** Se recolectó de información y entendimiento de la empresa.

- Hubo una cita previa con la gerencia de la empresa.
- Se realizó una presentación del proyecto de análisis y gestión de valor.
- Se solicitaron los Estados Financieros de la Empresa.
- Y se presentó el anteproyecto.

**FASE 2:** Diagnóstico financiero.

- Se Construyeron los estados financieros consolidados
- Se recolectó información básica histórica gerencial de la empresa
- Se evaluaron los estado financieros planteados del 2011 al 2015
- Se valoraron los indicadores financieros como son la Liquidez, la Eficiencia, la Rentabilidad y el Endeudamiento.
- Se visualizaron los diversos indicadores de valor: Como el Ebitda, el PKT
- Se analizó la estructura financiera de la Compañía

**FASE 3:** Definición de estrategias de generación de Valor.

- Se definieron las expectativas de la compañía en comparación con el peer group.
- Se conceptualizó la situación financiera de la empresa, a través de una DOFA riesgos, oportunidades, amenazas y debilidades.
- Se realizó una valoración de la Compañía conforme a valores históricos y a las expectativas de crecimiento en venta de la empresa con variables como el IPC para encontrar el valor de la Empresa.
- Se Propusieron escenarios (pesimista, neutro y optimista) con las variables antes definidas para encontrar una tendencia de la compañía.

**FASE 4:** Diseño, Desarrollo y validación del modelo Financiero en Excel

- Se desarrolló un modelo en Excel con las variables más significativas de acuerdo al objeto social de la compañía para medir el impacto de las mismas y así visualizar el riesgo y se construyó de la siguiente manera:
  - Hoja 1: Estados Financieros comparativos: Estados Financieros de la compañía y la competencia
  - Hoja 2: Modelo Diagnostico: Indicadores Financieros e inductores de valor de la compañía Rapido del Carme-
  - Hoja 3: Inductores de Valor: Comparativo inductores de valor Rápido del Carmen y la competencia
  - Hoja 4: Comparativo estructura: Participación porcentual cuentas estados financieros Rapido del Carmen y competencia
  - Hoja: Comparativa Ratios: Comparativo Indicadores financieros Rápido del Carmen y su competencia.

- Hoja 6: Valoración así como esta: Valoración de la compañía Rapido del Carmen.
- Hoja 7: Valoración Estr. Ope. : Valoración de la compañía con estrategia operativa.
- Hoja 8: Valor Finan; Valoración de la compañía con estrategia Financiera.
- Hoja 9: Proyección estados financieros: Proyección estados financieros Rapido del Carmen.
- Hoja 10: Obligaciones Financieras: Tablas de amortización créditos.
- Hoja 11: Proyección ventas: Proyección ventas de acuerdo a variables macro y comportamiento histórico.
- Hoja 12: Escenario Combustible: Análisis de datos basado en escenarios relación precio combustible con utilidad operacional.
- Hoja 13: Valoración Resumen: Resumen estrategias operativa y financiera.
- Hoja 14: Arbol Dupon: Comparativa indicadores financieros mediante Arbol Dupon.

#### **Otras Hojas:**

- Hoja 15: Valoración + Risk: Valoración empresa mediante RISK SIMULATOR
- Hoja 16: Reporte: reporte valoración RISK
- Hoja 17: Risk Premium: Retornos históricos
- Hoja 18: EV-EBITDA: Múltiplos valoración empresa (Damodaran)
- Hoja 19: PBV: Múltiplos valor en libros sectores de la industria de Estados Unidos
- Hoja 20: Beta sectores industria Estados Unidos.

Teniendo en cuenta lo anterior, se logro lo siguiente:

- Se emitieron conceptos con base a la valoración realizada
- Se proyectaron tanto los estados fenecieron como los inductores de valor para poder tener una visión hacia el futuro
- Se entregan recomendaciones para fortalecer las estrategias de la empresa y para general valor.

#### **FASE 5: Sustentación del trabajo ante la empresa ante jurado de la Universidad.**

- Se realizó una presentación en diapositivas donde se muestre el trabajo realizado durante la especialización tanto para la universidad
- Se sustentó el tema desarrollado durante el proceso de capacitación en la especialización de finanzas.

## 4. RESULTADOS

Después de realizar diversos análisis en el diagnóstico Financiero e identificar las distintas variables más representativas, se procedió a proyectar los Estados Financieros y los inductores de valor por un periodo de 6 años, para hacer una valoración de la compañía con los siguientes resultados:

### 4.1 DOFA

Figura 8. DOFA



Fuente: Elaboración Propia



Esta valoración parte del diagnóstico realizado con el estudio de la información contable y la demás disponible para determinar la situación financiera de la empresa. Tuvimos en cuenta la información tanto cualitativa como cuantitativa e histórica.

La metodología empleada para valorar la empresa Rápido el Carmen SA es la de Flujos de Caja Libre (FCL), que explica como la compañía adquiere valor por sus flujos de caja libre futuros traídos a valor presente. El valor de los activos puede expresarse en función de los flujos de caja que genere durante un determinado periodo de tiempo, descontados a una tasa de descuento (WACC) que mide el riesgo asociado a dichos flujos.

El método basado en los flujos de caja proyectados parte del pasado de la empresa que tiene una importancia poco relevante, y el potencial de generar rendimientos o flujos de caja en el futuro. Para llevar a cabo esto hicimos una proyección de los rendimientos de la empresa, y más puntualmente, elaboramos el estado de resultados proyectado y balances proyectados de 6 años periodo en el cual consideramos que se suavizaran los efectos exógenos tanto para la empresa, como para el sector y nos da más fiabilidad en los resultados, a continuación expresamos el paso a paso de esta valoración, no sin antes resaltar que parte de la información base de las proyecciones fue consultada y aprobada por la empresa Rápido el Carmen SA. , aspecto que sin duda fortaleció mucho más el estudio aquí realizado.

## 4.2 SUPUESTOS MACRO

**Cuadro 7.** Supuestos Macro

Supuestos Macro	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Producto Interno Bruto	2,00%	2,00%	2,80%	3,50%	4,20%	3,7%
Inflación Colombia	5,75%	4,20%	3,50%	3,60%	3,40%	3,20%
Tasa de interés (DTF)	6,95%	5,35%	6,80%	6,50%	6,80%	6,00%
Inflación Estados Unidos	1,40%	2,10%	2,20%	2,40%	2,30%	2,30%

**Fuente:** Fondo Monetario Internacional e Investigaciones Económicas Bancolombia (2016)

Para los supuestos macroeconómicos se han tomado datos del Fondo Monetario Internacional y de los Estudios Económicos realizados por Bancolombia para los próximos 6 años, datos relevantes como el PIB ya que es el valor de mercado de todos los bienes y servicios finales producidos dentro de un país, en un periodo determinado<sup>27</sup>. La inflación aumento del nivel general de precios de una economía y la tasa de interés.

**Crecimiento económico:** La desaceleración económica que ha tenido el mundo en los últimos años y el alto impacto que trajo consigo la disminución de ingresos al país por concepto minero energético conllevaron a que para el 2016 Colombia presentara un crecimiento de tan solo un 2%. Sin embargo las proyecciones con tendencia a la baja que observamos de la inflación, la ejecución de proyectos de infraestructura y la mejora de la confianza de los empresarios por diversos eventos políticos o sociales, traerían un panorama mucho más optimista para los próximos años.

**Inflación Colombia:** Respecto a la inflación para el 2016 la economía misma logro corregir los altos precios que se presentaron por los diversos eventos naturales y sociales presentados durante el año, por lo que se espera que este periodo cierre en un 5,75%. Para los años siguientes aun sin tener en cuenta los efectos que genere la Reforma Tributaria con relación al IVA, la inflación lograría ubicarse cerca del 4%.

**Tasa de Interés (DTF):** Teniendo en cuenta una inflación posiblemente controlada el Banco de la Republica lograría mantener la tasa de interés en promedio en un 6%.

Respecto a los supuestos que tomamos para la empresa se realizó una proyección de los ingresos operacionales dentro de los cuales cabe destacar el proceso teniendo en cuenta el crecimiento de la economía y el crecimiento histórico promedio en términos reales, estas características le dan mucha más credibilidad y veracidad a las ventas proyectadas.

---

<sup>27</sup> Gregory Mankiw, N. Principios de Economía, Mexico D.F., 2012

### 4.3 FLUJO DE CAJA PROYECTADO

**Cuadro 8.** Flujo de Caja Proyectado

FLUJO DE CAJA LIBRE PROYECTADO	2016	2017	2018	2019	2020	2021
= EBITDA	2.466.561.560	2.775.124.137	3.101.312.298	3.469.189.263	3.873.212.004	4.315.923.153
- D/A	-1.507.220.655	-1.695.771.347	-1.895.092.354	-2.119.887.781	-2.366.770.498	-2.637.294.210
= UTILIDAD OPERACIONAL	959.340.905	1.079.352.790	1.206.219.944	1.349.301.482	1.506.441.506	1.678.628.943
- IMPUESTOS OPERATIVOS	-321.379.203	-361.583.185	-404.083.681	-452.015.996	-504.657.904	-562.340.696
= UODI	637.961.702	717.769.605	802.136.263	897.285.485	1.001.783.601	1.116.288.247
+ D/A	1.507.220.655	1.695.771.347	1.895.092.354	2.119.887.781	2.366.770.498	2.637.294.210
= FLUJO CAJA BRUTO	2.145.182.357	2.413.540.952	2.697.228.617	3.017.173.267	3.368.554.100	3.753.582.457
- CAPEX	-1.133.592.963	-1.275.403.478	-1.425.314.436	-1.594.384.912	-1.780.067.420	-1.983.530.512
- Cambios KT	-19.784.128	121.982.238	128.950.057	145.430.648	159.719.946	175.014.408
= FCL	991.805.266	1.260.119.712	1.400.864.239	1.568.219.002	1.748.206.626	1.945.066.353

**Fuente:** Elaboración propia con datos suministrados por Rápido del Carmen

EL flujo de Caja presenta los movimientos de entradas y salidas de efectivo de una empresa para prever las necesidades de efectivo y la manera de cubrirlas adecuadamente, además planear la utilización en nuevas inversiones.<sup>28</sup>

Se llevó a cabo la proyección del flujo de caja por el método de flujo de caja libre descontado.

Para la proyección del Capex (Inversiones estratégicas de la empresa) se tomó el promedio de los años 2012, 2013 y 2015, no se tuvo en cuenta el año 2011 y 2014 ya que en estos años se realizaron inversiones extraordinarias que no son comunes en la operación de los diferentes años de la empresa.

La variación en capital de trabajo Kt, se presentan negativos por que se proyectan proveedores y otros pasivos corrientes operacionales altos en relación a los activos corrientes operacionales menores.

A pesar de estos resultados la empresa genera un buen resultado del flujo de caja libre por la utilidad operacional que se proyecta la cual es buena.

28 ORTIZ Anaya, Héctor, Finanzas Básicas para no Financieros. Pág 272

**Cuadro 9. Modelo Flujo de Caja Libre Descontado**

MODELO FCLD	2016	2017	2018	2019	2020	2021
FLUJO DE CAJA LIBRE	991.805.266	1.260.119.712	1.400.864.239	1.568.219.002	1.748.206.626	1.945.066.353
Valor Continuidad					17.468.222.371	
Flujo Caja Deflactado	838.206.427	912.929.232	868.101.521	832.461.886	794.377.866	
VP flujo	4.246.076.932					
VP valor residual	7.937.488.060					
Valor de Operaciones (EV)	12.183.564.992	Valor de operaciones de la empresa (cuantas veces está valiendo el Ebitda)				
+ otros activos no operacionales	792.342.652	Fuente: balance dic2015				
- otros pasivos no operacionales	-262.417.448	Fuente: balance dic2015				
- obligaciones financieras	-1.829.320.533	Fuente: balance dic2015				
Valor Empresa_ Patrimonio	10.884.169.663					

**Fuente:** Elaboración propia con datos suministrados por Rápido del Carmen

El valor de continuidad se calculó tomando el flujo de caja del último año proyectado que corresponde al 2021, el WACC proyectado también para el año 2021 y el crecimiento corriente a perpetuidad.

Se llevaron todos los flujos de caja a valor presente con la tasa del WACC proyectado para 6 años, de esta forma se calculó el EV que corresponde al valor de operaciones, el valor total de la empresa, se obtuvo incluyendo activos y pasivos no operacionales y obligaciones financieras a 31 de diciembre del 2015.

**Cuadro 10. Análisis de sensibilidad Valoración FCL**

ANÁLISIS SENSIBILIDAD (TABLA/DATOS)			
WACC	Crecimiento Perpetuidad (real)		
	0,0%	2,00%	4,0%
15,4%	10.191.853.293	11.667.354.533	13.897.527.613
16,4%	10.191.853.293	11.667.354.533	13.897.527.613
17,4%	9.642.930.254	10.884.169.663	12.690.275.307

**Fuente:** Elaboración propia con datos suministrados por Rápido del Carmen

Se realizó un análisis de sensibilidad dando como resultado que la empresa tendría un valor que fluctúa entre 9.642.930.254 y 13.897.512.613 pesos colombianos, ante diferentes escenarios de WACC y el crecimiento a perpetuidad. Teniendo en cuenta que estas variables pueden cambiar por la situación económica del país, los riesgos asociados a la empresa y una posición más optimista o conservadora de la empresa ante sus perspectivas de crecimiento en el largo plazo.

**Cuadro 11.** Cálculo de Múltiplos Resultantes

MULTIPLOS RESULTANTES	RAPIDO EL CARMEN Promedio	
EV / EBITDA	8,6	8,84
Price / Book Value	9	5,6

**Fuente:** Elaboración propia con datos suministrados por Rápido del Carmen

El valor patrimonial de la empresa en un escenario probable asciende a 10.884 millones de pesos, este se puede considerar un valor lógico considerando el múltiplo resultante EV vs Ebitda de 8,6 vs 8,8 para el promedio.

El múltiplo Price / Book Value es significativamente superior en comparación con el promedio, esto se explica por un comportamiento a la baja del patrimonio contable de la Rápido el Carmen en los últimos años.

**Cuadro 12.** Valoración Método Múltiplos

VALORACION UTILIZANDO MULTIPLOS	
EBITDA 2015	1.415.203.561
<b>promedio PeerGroup</b>	<b>8,8</b>
Valor Operaciones (EV)	12.509.852.205
Valor Empresa Patrimonio	11.210.456.876

**Fuente:** Elaboración propia con datos suministrados por Rápido del Carmen

El valor de la Rápido del Carmen podría ascender a 12.509 millones de pesos utilizando el múltiplo Ev/Ebitda lo que refleja coherencia con la valoración por el método de Flujo de Caja Libre Descontado.

**Valoración por flujo de caja libre descontado:** Se refiere al valor de una empresa determinada por la suma de los flujos futuros que genere la compañía, descontados a una tasa que representa el costo del dinero. La valoración por flujo de caja puede partirse en dos grandes temas con igual importancia que son Flujo de caja y tasa de descuento.<sup>29</sup> Usaremos el WACC como tasa de descuento en el modelo de valoración en función de los flujos de caja.

**WACC:** El coste medio ponderado del Capital WACC es la medida ponderada de los costes después de impuestos de las distintas fuentes de capital que la empresa ha obtenido para financiar sus operaciones e inversiones; capital obtenido mediante emisión de deuda y recursos propios.<sup>30</sup>

29 CRUZ, Sergio; Villareal Julio y Rosillo, Jorge, Finanzas Corporativas Valoración Política de Financiamiento y Riesgo pag 30  
TITMAN, Sheridan y MARTIN John D., Valoración, El arte y la ciencia de las decisiones de inversión corporativas. PEARSON Prentice Hall. pág 114

**Cuadro 13. Calculo del WACC**

WACC	2016	2017	2018	2019	2020	2021
<b>1. COSTO DE PATRIMONIO</b>						
(+) Yield Bonos EE.UU. a 30 años	2,60%	2,60%	2,60%	2,60%	2,60%	2,60%
(+) Spread Bonos República Colombia	2,44%	2,44%	2,44%	2,44%	2,44%	2,44%
<b>(=) Tasa Libre de Riesgo (en USD)</b>	5,04%	5,04%	5,04%	5,04%	5,04%	5,04%
Prima Mercado Accionario USA	6,05%	6,05%	6,05%	6,05%	6,05%	6,05%
Beta Desapalancado Sector	1,13	1,13	1,13	1,13	1,13	1,13
Deuda Financiera/Patrimonio	154%	154%	154%	154%	154%	154%
Tasa Impositiva	33,50%	33,50%	33,50%	33,50%	33,50%	33,50%
Beta Apalancado	2,28	2,28	2,28	2,28	2,28	2,28
= Prima de Inversión	13,8%	13,8%	13,8%	13,8%	13,8%	13,8%
(+) Prima Riesgo Compañía	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%
<b>(=) Costo de Patrimonio (Nominal en USD)</b>	21,09%	21,09%	21,09%	21,09%	21,09%	21,09%
(+) Devaluación (Diferencial Inflación COI)	4,3%	2,1%	1,3%	1,2%	1,1%	0,9%
<b>(=) Costo de Patrimonio (Nominal en Pesos)</b>	26,3%	23,6%	22,6%	22,5%	22,4%	22,2%
<b>2. COSTO DEUDA</b>						
Costo de Mercado Deuda en Pesos (E.A.)	20,5%	18,9%	20,4%	20,1%	20,4%	19,6%
Tasa de referencia (EA)	7,0%	5,4%	6,8%	6,5%	6,8%	6,0%
Spread (EA) cuanto le estan conbrando la	13,6%	13,6%	13,6%	13,6%	13,6%	13,6%
Beneficio Tributario	33,5%	33,5%	33,5%	33,5%	33,5%	33,5%
<b>Costo Promedio Deuda en Pesos, con Beneficio Tributario</b>	13,7%	12,6%	13,6%	13,4%	13,6%	13,0%
<b>3. ESTRUCTURA DE CAPITAL</b>						
Deuda COP	63,0%	63,0%	63,0%	63,0%	63,0%	63,0%
Patrimonio	37,0%	37,0%	37,0%	37,0%	37,0%	37,0%
<b>WACC_Nominal en \$</b>	18,3%	16,7%	16,9%	16,7%	16,8%	16,4%
<b>Deflactor acumulado</b>	1,183	1,380	1,614	1,884	2,201	2,562

**Fuente:** Elaboración propia con datos del modelo

En cuanto a las estrategias de financiación de la operación cabe destacar que se logró evidenciar para los años analizados que la compañía mantiene una participación alrededor del 61% en deuda y un 39% del patrimonio, por lo cual se procuró mejorar esta relación para las proyecciones teniendo en cuenta que el costo de la deuda financiera es menos costosa que la tasa de rentabilidad esperada por los socios y en ese sentido establecimos una relación de 63% deuda y un 37% patrimonio.

#### 4.4 ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO

**Cuadro 14.** Estado de resultados Proyectado

ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO						
AÑOS	2.016	2.017	2.018	2.019	2.020	2.021
Ventas	11.079.733.342	12.465.788.783	13.931.017.912	15.583.512.111	17.398.372.241	19.387.019.739
Costo de Prestación de servicios	6.332.301.882	7.124.461.874	7.961.871.304	8.906.306.680	9.943.537.619	11.080.091.713
Utilidad Bruta	4.747.431.460	5.341.326.908	5.969.146.608	6.677.205.431	7.454.834.622	8.306.928.026
Gastos De Administración	3.788.090.554	4.261.974.118	4.762.926.664	5.327.903.949	5.948.393.116	6.628.299.083
Utilidad Operacional	959.340.905	1.079.352.790	1.206.219.944	1.349.301.482	1.506.441.506	1.678.628.943
Gastos Financieros	223.219.500	41.311.943	-	-	-	-
Utilidad Antes de Impuestos de R	736.121.406	1.038.040.848	1.206.219.944	1.349.301.482	1.506.441.506	1.678.628.943
Provision de Impuesto de Renta	246.600.671	347.743.684	404.083.681	452.015.996	504.657.904	562.340.696
Utilidad Neta del Ejercicio	489.520.735	690.297.164	802.136.263	897.285.485	1.001.783.601	1.116.288.247

**Fuente:** Elaboración propia con datos suministrados por Rápido del Carmen

El estado de resultados indica una tendencia creciente en la proyección, esto debido a que el crecimiento de ventas, costos y gastos tienen este mismo comportamiento, por otro lado se sugiere a la compañía Rápido del Carmen, manejar sus costos y gastos operacionales de una manera eficiente y con esto tener una estructura financiera sólida y competitiva con relación a las empresas del sector.

**Cuadro 15.** Supuestos ventas

Supuestos Ventas	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Crecimiento ventas_real	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%
Inflación	5,8%	4,2%	3,5%	3,6%	3,4%	3,2%
Crecimiento ventas_corriente	14,2%	12,5%	11,8%	11,9%	11,6%	11,4%
Ventas totales	11.079.733.342	12.465.788.783	13.931.017.912	15.583.512.111	17.398.372.241	19.387.019.739

**Fuente:** Elaboración propia con datos suministrados por Rápido del Carmen

La proyección de las ventas se realizó por el método basado en la planeación estratégica de la empresa combinado con las perspectivas macroeconómicas, en ese sentido se usó el promedio geométrico de los crecimientos en ventas que se dio entre los años 2011-2015 que fue de 8%, ya que la historia reciente de la compañía nos puede mostrar un panorama más claro a futuro y la inflación medida muy importante dentro del sector transportes toda vez que en su gran mayoría los ajustes de precios en los tiquetes, principal fuente de ingresos se da según este indicador.

**Cuadro 16.2** Supuestos Costos y Gastos

Supuestos Costos y Gastos	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Costo de ventas / ventas	57%	57%	57%	57%	57%	57%
Gastos operacionales / ventas	34%	34%	34%	34%	34%	34%
Costo de Ventas	6.332.301.882	7.124.461.874	7.961.871.304	8.906.306.680	9.943.537.619	11.080.091.713
Gastos Operacionales	3.788.090.554	4.261.974.118	4.762.926.664	5.327.903.949	5.948.393.116	6.628.299.083

**Fuente:** Elaboración propia con datos suministrados por Rápido del Carmen

Se decidió manejar la proyección de los costos y gastos como porcentaje de las ventas, teniendo en cuenta la participación que estos tuvieron en el año 2012 que si bien no fueron los más bajos dentro de los 5 años analizados, si lograron mantener relativamente estable cuentas tan importantes como el gasto de personal que tiene la tercera parte de la participación en los costos, y la cuenta gastos de viaje se redujo a partir de este año drásticamente.

#### 4.5 BALANCE GENERAL PROYECTADO

**Cuadro 17.** Balance General; Activo Proyectado

DATOS BASICOS DEL ACTIVO						
	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Disponible	38.743.247,17	863.489.984,24	1.615.051.017,68	3.063.599.037,73	4.690.883.872,86	6.513.689.639,65
Cuentas por cobrar (clientes)	209.955.568,90	236.220.646,73	263.986.027,54	295.299.990,51	329.690.709,06	367.374.613,91
<b>Activo corriente</b>	<b>248.698.816,07</b>	<b>1.099.710.630,97</b>	<b>1.879.037.045,22</b>	<b>3.358.899.028,24</b>	<b>5.020.574.581,92</b>	<b>6.881.064.253,56</b>
Activo Fijo	3.364.400.710,21	2.944.032.841,66	2.474.254.923,17	1.948.752.054,08	1.362.048.975,54	708.285.278,13
Inversiones	468.414.716,19	468.414.716,19	468.414.716,19	468.414.716,19	468.414.716,19	468.414.716,19
Otros Activos	695.375.657,77	695.375.657,77	695.375.657,77	695.375.657,77	695.375.657,77	695.375.657,77
<b>Activo fijo neto</b>	<b>4.528.191.084,17</b>	<b>4.107.823.215,62</b>	<b>3.638.045.297,13</b>	<b>3.112.542.428,04</b>	<b>2.525.839.349,50</b>	<b>1.872.075.652,09</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>4.776.889.900,24</b>	<b>5.207.533.846,59</b>	<b>5.517.082.342,35</b>	<b>6.471.441.456,28</b>	<b>7.546.413.931,42</b>	<b>8.753.139.905,65</b>

**Fuente:** Elaboración propia con datos suministrados por Rápido del Carmen

Cuentas por cobrar: Al momento de proyectar las cuentas por cobrar (cartera) se tuvo en cuenta el comportamiento promedio de la rotación de cartera de los últimos 5 años la cual estuvo alrededor de 7 días, valor más eficiente que el calculado con la información de la competencia. Teniendo en cuenta la naturaleza propia del negocio se espera que los directivos logren mantener este indicador para optimizar el flujo de caja de la compañía.

Propiedad planta y equipo: Una de las cuentas más importantes sin lugar a dudas por la naturaleza misma de la operación de la compañía es la propiedad de planta y equipo más exactamente flota y equipo de transporte la cual se decidió proyectar con el porcentaje promedio de los años 2012-2013 y 2015 que se ubicó en el 10,2% ratio correspondiente al CAPEX sobre las ventas y el cual estuvo muy



cercano con relación al comportamiento de inversión de la competencia, lo cual nos llevó a considerar que era la mejor opción posible para realizar la proyección.

**Cuadro 18.** Balance General; Pasivo Proyectado

DATOS BASICOS DEL PASIVO	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Cuentas por pagar (proveedores)	1.137.195.611,83	1.420.593.464,85	978.606.464,44	1.094.688.542,26	1.222.176.272,61	1.361.871.972,53
Obligaciones financieras corto plazo	537.253.318,90	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Impuestos por pagar	246.600.670,95	347.743.683,92	404.083.681,39	452.015.996,42	504.657.904,37	562.340.695,92
Otros pasivos corrientes	641.235.416,42	641.235.416,42	641.235.416,42	641.235.416,42	641.235.416,42	641.235.416,42
<b>Total pasivo corriente</b>	<b>2.562.285.018,10</b>	<b>2.409.572.565,19</b>	<b>2.023.925.562,25</b>	<b>2.187.939.955,10</b>	<b>2.368.069.593,40</b>	<b>2.565.448.084,86</b>
Otros Pasivos	534.703.821,79	427.763.057,43	320.822.293,08	213.881.528,72	106.940.764,36	0,00
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>3.096.988.839,89</b>	<b>2.837.335.622,63</b>	<b>2.344.747.855,33</b>	<b>2.401.821.483,82</b>	<b>2.475.010.357,75</b>	<b>2.565.448.084,86</b>

**Fuente:** Elaboración propia con datos suministrados por Rápido del Carmen

**Obligaciones Financieras:** En cuanto a las obligaciones financieras se tuvo en cuenta que la compañía terminaría de cancelar todos sus créditos en el año 2016 ya que después de haber adquirido deuda en los últimos años para realizar la inversión y renovación de flota, la administración no tendría entre sus planes apalancarse con el sector financiero.

**Proveedores:** Uno de los factores más importante al momento de realizar la proyección de esta cuenta fue el comportamiento promedio del indicador de rotación proveedores entre los años 2011-2015 calculado en 33 días el cual se espera pueda ser mantenido por la administración de la compañía, e incluso mejorarlo a través de buenas estrategias de negociación que permita una financiación a mas días, lo cual contribuiría a seguir optimizando el flujo de caja de la empresa.

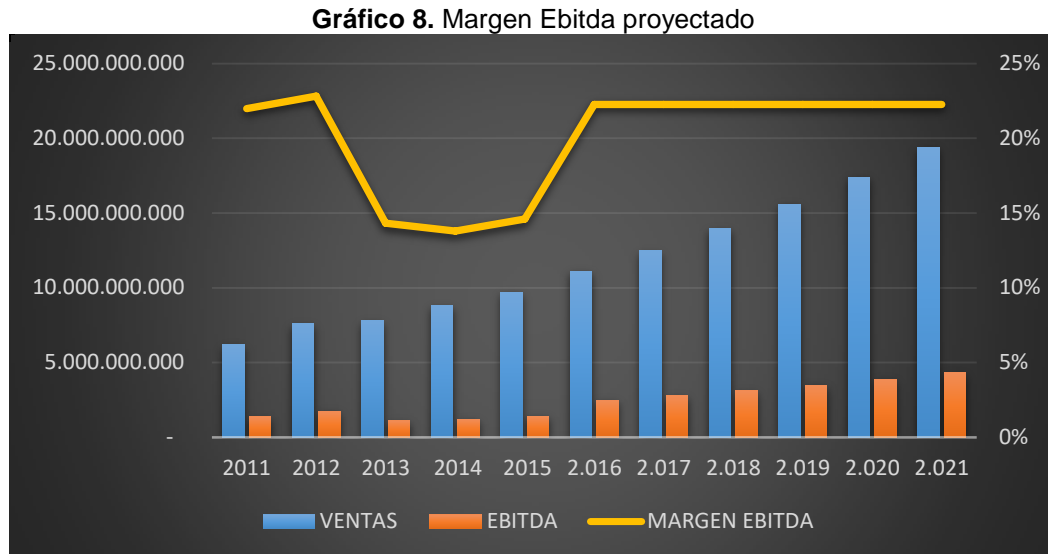
**Cuadro 19.** Balance General; Patrimonio Proyectado

DATOS BASICOS DEL PATRIMONIO	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Capital	717.980.000,00	717.980.000,00	717.980.000,00	717.980.000,00	717.980.000,00	717.980.000,00
Utilidad del ejercicio	489.520.734,86	690.297.163,61	802.136.263,06	897.285.485,44	1.001.783.601,21	1.116.288.247,12
Otros	365.781.541,34	365.781.541,34	365.781.541,34	365.781.541,34	365.781.541,34	365.781.541,34
Utilidades de ejercicios anteriores	106.618.783,76	596.139.518,62	1.286.436.682,23	2.088.572.945,29	2.985.858.430,73	3.987.642.031,94
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>1.679.901.059,96</b>	<b>2.370.198.223,57</b>	<b>3.172.334.486,63</b>	<b>4.069.619.972,07</b>	<b>5.071.403.573,28</b>	<b>6.187.691.820,39</b>

**Fuente:** Elaboración propia con datos suministrados por Rápido del Carmen

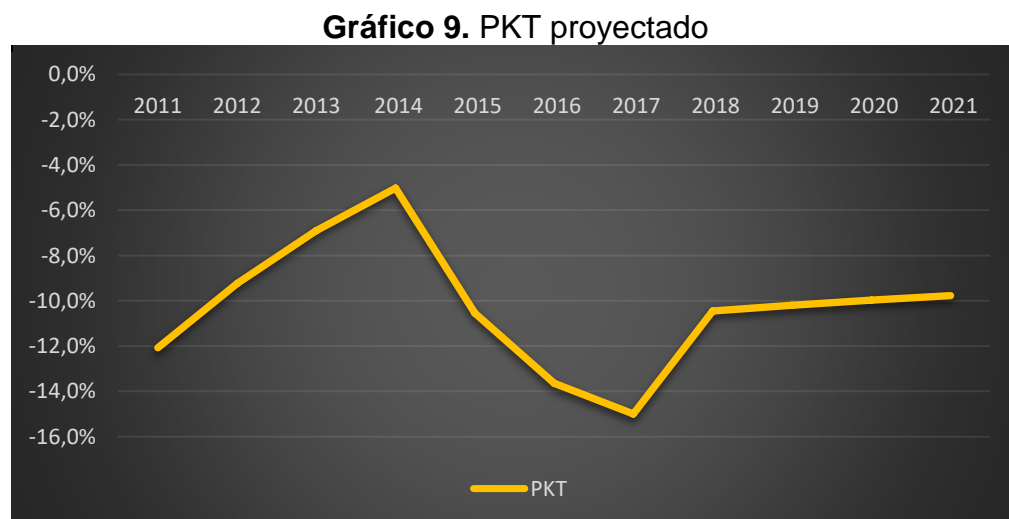
Con un manejo adecuado de los costos y gastos operativos vemos en la proyección como la utilidad comienza a crecer en un 11% aproximadamente y deja de generar perdida para la compañía como se registró en algunos años históricamente. Por ende la participación de los propietarios de la compañía crece.

#### 4.6 INDICADORES FINANCIEROS PROYECTADOS



**Fuente:** Elaboración Propia con datos del modelo.

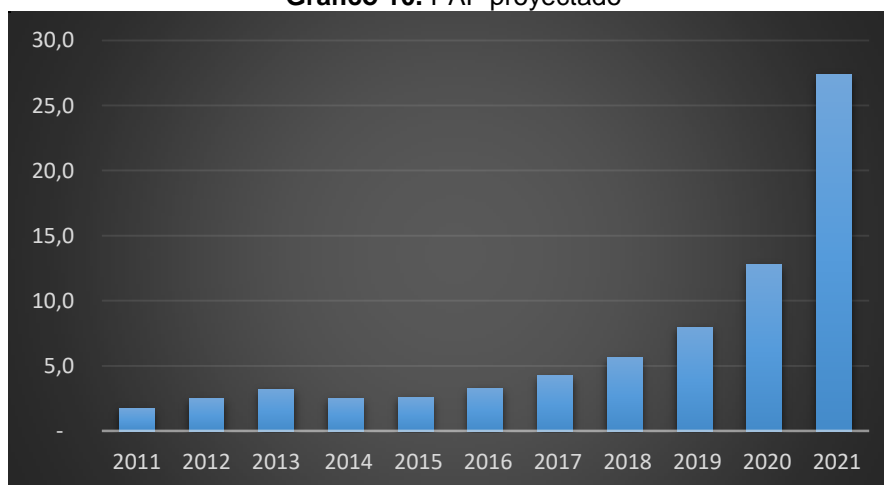
**Margen Ebitda proyectado:** Como podemos observar, el margen ebitda histórico nos mostraba como hubo altibajos, porque si bien el promedio de crecimiento histórico de las ventas es de un 12% su capacidad para generar caja no está creciendo en la misma proporción ya que el flujo de caja se ve fuertemente afectado por los altos costos operativos en que incurre la compañía que afectan la utilidad operacional de la Compañía y las ventas en un 35%. Proyectando unos costos por lo menos un punto por debajo y con un aumento del 8% en las ventas, la capacidad de la empresa para generar efectivo por cada peso de ventas mejoraría para mantenerse en un 22% porque en la medida que la empresa libere más efectivo por cada peso vendido, tendrá mayor liquidez.



**Fuente:** Elaboración Propia con datos del modelo.

**PKT proyectado:** Como a lo largo de los periodos analizados de la compañía el KTNO ha sido negativo, el porcentaje que la empresa requiere para operar también lo es y no es precisamente por tener más dinero para para operar del que necesita, sino todo lo contrario gracias a que el activo corriente es muy bajo para financiar el pasivo corriente, En la proyección la idea es estabilizar financiarnos a mas días con proveedores con un máximo de 45 para tener disponibilidad de flujo de caja. Por el tipo de actividad que desarrolla la Compañía, la mayoría de las ventas se realizan en efectivo, pero se mantendrá un margen de 7 días para cobro de cuenta a clientes, lo que hará que poco a poco el PKT mejore paulatinamente. Porque el Ebitda está dedicado al activo fijo.

**Gráfico 10. PAF proyectado**



**Fuente:** Elaboración Propia con datos del modelo.

**PAF Proyectado:** Si con la inversión en activo fijo se aumenta permanentemente la producción y ventas puede estimarse que dicha inversión ha sido útil y justificada, porque puede permitir obtener mayor rendimiento<sup>31</sup>.

Si bien en los periodos históricos el promedio de productividad del activo fijo, en especial de los vehículos adquiridos por la naturaleza de la actividad de estas compañía era de 2.5 pesos de ventas por cada peso invertido en ellos; al proyectarlos se decidió mantener el capex en 10,2% como promedio de años históricos que no tuvieron un cambio tan drástico lo cual favorece a mantener un nivel de inversión en activos fijos estable para los años proyectados y una mejor utilización de flota y equipo de transporte ya que se tiene en cuenta los buses que venía utilizando la compañía y los adquiridos en los últimos años, evitando que se deteriore la productividad de los mismos.

<sup>31</sup> Macías P. Roberto y Santillana G. Juan. El Análisis de los Estados Financieros. 2000.

## 4.7 RESUMEN VALORACIÓN

La valoración con estrategias operativas resulta un 81% superior a la valoración “así como esta” (inductores de valor proyectados similar al comportamiento histórico). Adicionalmente si se implementan estrategias de tipo financiero el valor aumenta un 85% en comparación a la valoración “así como esta”.

La estrategia de operación consiste en racionalizar los costos y gastos, apuntando a buscar la relación de mejor desempeño en los últimos años, en ese sentido esperamos reducir en 4 puntos porcentuales, los costos de ventas en relación a las ventas y en 1 punto porcentual lo referente a los gastos operacionales, esto se puede lograr manteniendo la flota actualizada, ya que esto genera menos mantenimiento, repuestos y el mismo combustible.

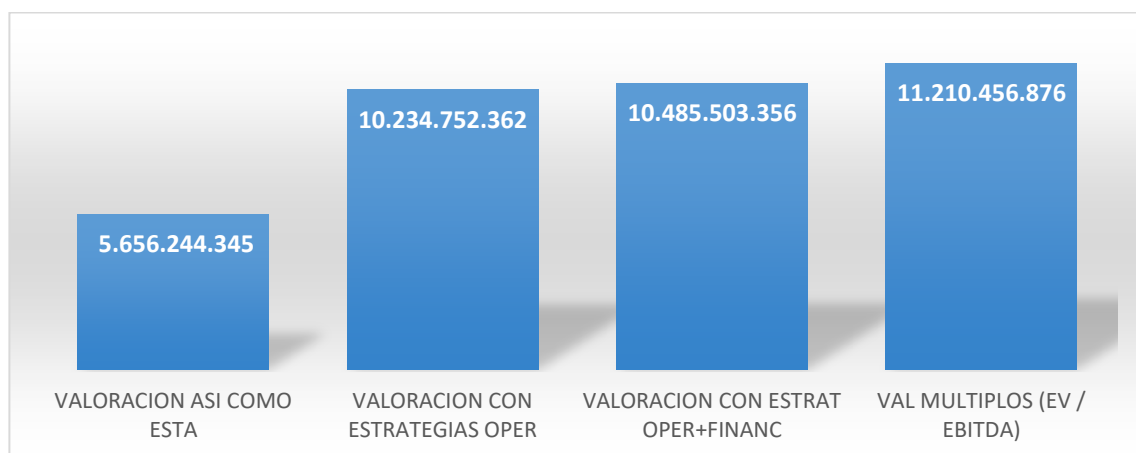
La estrategia financiera consiste en modificar en 2 puntos porcentuales nuestra estructura de capital, teniendo en cuenta que el costo promedio del capital WACC es más elevado que las tasas pagadas al sector financiero, si bien es cierto que hay un gran apalancamiento la empresa todavía está en un riesgo financiero medio bajo generara los suficientes flujos para cubrir sus obligaciones.

### VALORACION CON ESTRATEGIAS DE CREACION DE VALOR

	ESCENARIO BASE	+ REESTRUCTURACIONES OPERATIVAS_1	+ REESTRUCTURACION FINANCIERA_2
VALOR EMPRESA_Patrimonial	5.656.244.345	10.234.752.362	10.485.503.356
AUMENTO VALOR:		81%	85%
Costo de Ventas / Ventas	61%	57%	
Gastos Operacionales / Ventas	35%	34%	
ESTRUCTURA CAPITAL:			
Deuda COP	61%		63%
Patrimonio	39%		37%

81%

85%



## 5. CONCLUSIONES

Rápido El Carmen es considerada como una empresa de tradición y trayectoria en el marco del transporte intermunicipal para el centro del país y sin lugar a duda 50 de años de experiencia dan fe que han logrado sobreponerse a muchas coyunturas tanto de su operación como las presentadas en la economía colombiana. Sin embargo, para los años analizados se logró evidenciar una serie de factores que la compañía debe considerar para no solo mantenerse vigente en el mercado si no para generar valor conforme pasan los años.

Respecto los activos fijos fue posible evidenciar que han sido eficientes respecto a los ingresos operacionales de la compañía, lo cual indica que están agregando valor a la actividad propia del negocio y que se debe velar por el buen funcionamiento y mantenimiento de los mismos, así mismo seguirse acogiendo a los planes de renovación de flota que la compañía tenga dispuestos dentro de sus políticas internas.

En cuanto los costos de la operación se observó cómo estos aumentaron considerablemente en comparación con el aumento que presentaron las ventas para los años analizados aspecto que conllevó a un comportamiento no tan eficiente de la compañía respecto a la utilidad generada por su operación y mostrando un EBITDA volátil.

**Cuadro 20. Escenarios**

<b>INGRESOS OPERACIONALES 2015</b>	9.704.900.215,00
<b>VALOR ACPM PROMEDIO 2015</b>	7.760,75
<b>GALONES PROMEDIO</b>	496.086,07
<b>COSTO COMBUSTIBLE</b>	3.849.999.967,75
<b>OTROS COSTOS OPERACIÓN</b>	2.553.217.379,25
<b>DEVOLUCION VENTAS 2015</b>	1.449.700,00
<b>COSTO PRESTACION SERVICIOS 2015</b>	6.403.217.347,00
<b>GASTOS DE ADMINISTRACION 2015</b>	3.123.847.815,00
<b>UTILIDAD OPERACIONAL 2015</b>	176.385.353,00

Resumen de escenario				
	Valores actuales:	NORMAL	OPTIMISTA	PESIMISTA
		Creado por DAVID SANCHEZ el 07/06/2017 Modificado por DAVID SANCHEZ el 09/07/2017	Creado por DAVID SANCHEZ el 07/06/2017 Modificado por DAVID SANCHEZ el 09/07/2017	Creado por DAVID SANCHEZ el 07/06/2017 Modificado por DAVID SANCHEZ el 09/07/2017
<b>Celdas cambiantes:</b>				
<b>VALOR GALON ACPM</b>	7.760,75	7.760,75	7.469,00	8.151,29
<b>Celdas de resultado:</b>				
<b>UTILIDAD OPERACIONAL</b>	176.385.353,00	176.385.353,00	321.118.463,92	-17.356.100,78

**Fuente:** Elaboración propia con datos de Minminas Precio Combustible 2015:

**Nota: El costo del combustible corresponde al estimado del 60% del total de los costos de prestación del servicio-\***

Se creó una simulación con escenarios con el valor promedio de ACPM del año 2015 que fue de \$7760,75 como base y como escenario normal, un pesimista con el valor del galón ACPM mas alto durante el año que fue el del mes de enero 2015 que se ubicó en \$ 8151,29 y un escenario optimista con el valor del galón ACPM más bajo durante el año que fue el del mes de diciembre 2015 que se ubicó en \$7,46932. De esta manera se ajusta la variable del precio del combustible a circunstancias más reales y ocurridas durante el año 2015, la cual nos permite evidenciar la sensibilidad que tiene el ACPM en la utilidad operacional de la compañía

---

<sup>32</sup> <https://www.minminas.gov.co/precios-ano-2015>

## 6. RECOMENDACIONES

- Costos de Prestación del Servicio

En cuanto a los costos de prestación del servicio se sugiere reducirlos al 57% con relación a la participación de las ventas, situación presentada en el año 2012 por lo cual consideramos que a través de alianzas estratégicas con proveedores de suministros, repuestos y combustible se pueda llegar a un nivel cercano. Se debe aprovechar mucho más el *goodwill* de la compañía para buscar ciertos beneficios en el sector y con los proveedores.

- Sindicatos y conductores asociados-Costos de Prestación del Servicio

La empresa nos manifestó en su momento la situación presentada con el sindicato y los conductores asociados ya que tenían inscritos a la compañía vehículos de modelos anteriores a los que procuraba tener la compañía como propios. Esta es una situación que debe ser estructurada y reglamentada para lograr que Rápido del Carmen cuente con una flota total de buses mucho más reciente, buscando estandarizar el servicio de buena calidad y comodidad que la empresa se ha trazado como objetivo.

Teniendo en cuenta lo anterior y entendiendo que la flota de la rápido el Carmen asciende 167 vehículos activos a corte 31 de diciembre 2015, y que tienen una distribución aproximada de 45% de sus vehículos propios y alrededor de 55% son vehículos asociados, se recomienda que la compañía:

Busque en el corto y mediano plazo mejorar esta relación de propiedad de la flota, para que la gerencia y la administración de la compañía tenga un mayor peso en la toma de decisiones tanto financieras como administrativas y de esta manera poder llevar a cabo sus políticas de renovación de flota, de mejoras tecnológicas y ambientales, para no rezagarse en el mercado y bajar todos los costos asociados al mantenimiento y repotenciación de vehículos viejos.

Negociar con los asociados y gestionar con ellos las políticas de renovación y adquisición de buses vía leasing financiero y otras que permitan optimizar la flota de asociados y con esto reducir los costos y gastos vinculados a este parque automotor.

- Estructura deuda Largo plazo, corto plazo

La compañía debe considerar para futuros créditos proyectar los pagos a un mayor plazo entre 3 y 5 años con el fin de lograr que la deuda de financiera de corto plazo sea inferior a la de largo plazo y evitar que la compañía pueda entrar en impago en algún momento, de igual forma permite un flujo de caja más sano.

- Rotación Cartera

Por la actividad propia del negocio se recomienda no permitir que la rotación de cartera sea mayor a 7 días, a excepción de algunos contratos que se puedan pactar con instituciones o empresas y que incrementen considerablemente los ingresos de la compañía.

- Crear o alargar rutas

Exponer a la Secretaría de Transito la necesidad de transporte de algunas zonas aledañas de las que transita o inclusive de nuevas rutas mostrando que se tiene la infraestructura, la flota, personal capacitado y de gran compromiso con el sector, para proporcionar un servicio de excelente calidad.



## 7. BIBLIOGRAFÍA

- ALVAREZ ARANGO, Alberto. Matemáticas Financieras. 3ª Edición. Mc Graw Hill. 200
- ÁLVAREZ PIEDRAHÍTA, Iván. Finanzas Estratégicas y creación de Valor
- ALZURU, Alfredo. Fundamentos de Matemáticas Financieras Pág 14
- Beta Desapalancado: promedio ponderado de los betas de la industria transportation en Estados Unidos. Fuente: Damodaran
- BREALEY, Richar y MYERS, S. Principios de la finanzas Corporativas
- Caldas. 2004
- CHAMP, Bruce; Freeman, Scott; Modeling Monetary Economies, John Wiley & Sons, New York, 1994. 252 p
- CRUZ, Sergio; Villareal Julio y Rosillo, Jorge, Finanzas Corporativas Valoración Política de Financiamiento y Riesgo pag
- GARCÍA León, Oscar Valoración de Empresas, Gerencia del Valor y EVA. Cap. 1. Página 3.
- GARCIA PADILLA Víctor; Ed CECSA, Introducción a las Finanzas, 1º edición México 2006
- Gregory Mankiw, N. Principios de Economía, Mexico D.F., 2012
- GUTIERREZ CARMONA, Jairo, Modelos financieros con Excel 2013 (3ª edición)
- [http://aktiva.com.co/blog/Estudios%20sectoriales/2013/transporte\\_pasajero\\_s.pdf](http://aktiva.com.co/blog/Estudios%20sectoriales/2013/transporte_pasajero_s.pdf), s.f.
- <http://finanzasestrategicasygerenciadel.blogspot.com.co/>
- <http://rapidoelcarmen.com.co/>
- <http://www.andi.com.co/cst/Paginas/default.aspx>, consultada en octubre de 2016
- <http://www.banrep.gov.co/es/contenidos/page/qu-producto-interno-bruto-pib> Consultado en feb 2017
- <http://www.cdec.info/img/docs/1.3%20Entorno%20Econ%c3%b3mico%20tte.por%20carretera%20y%20la%20organizaci%c3%b3n%20del%20mercado-%20Ana%20Naranjo.pdf>, s.f
- <http://www.dinero.com/columnistas/edicion-impresas/articulo/que-gbv/15412>
- <https://www.minminas.gov.co/precios-ano-2015>
- <http://www.rapidoelcarmen.com.co/nuestra-empresa.html>
- <https://www.gestiopolis.com/ebitda-y-calculo-de-los-generadores-de-valor/> Consultado en feb 2017
- <https://www.uma.edu.ve/admini/ckfinder/userfiles/files/Entorno%20Econ%C3%B3mico.pdf>, s.f.
- <https://www-finanzas.blogspot.com.co/2011/11/definiciones-de-las-matematicas.html>
- MASCAREÑAS, Juan La medida del Riego de los bonos, Mayo 1991

- MENDEZ Giraldo, Germán Andrés y POMAR ALVAREZ, Lindsay. Diseño de prototipo diagnóstico
- ORTIZ Anaya, Héctor, Finanzas Básicas para no Financieros. Pág 272
- ORTIZ Anaya, Héctor. Análisis Financiero Aplicado 2015
- para la pequeña y mediana empresa, PYME. 4ta edición. Bogotá. Universidad Distrital Francisco José de
- Prima por Riesgo País: Indicador EMBI
- Prima Riesgo Mercado: promedio de las acciones - promedio de los bonos USA 1928 - 2015  
[http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New\\_Home\\_Page/datafile/histret.htm](http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/histret.htm)
- Rodríguez-Álvarez, D. A. y Pérez-Martínez, R. N. (2016). Competitividad del sector de transporte terrestre intermunicipal de pasajeros en Boyacá: una aproximación al estado del arte. Cooperativismo & Desarrollo, 24(109), xx-xx. doi: 10.16925/co.v24i109.1511
- ROKEACH Milton, citado en Revista ESADE. No 1 [1999], Cómo elaborar un plan estratégico de la empresa
- SERRANO Rodríguez, Javier. Matemática Financiera y Evaluación de Proyectos 2010
- Tasa Libre Riesgo: Rentabilidad de los bonos del tesoro de Estados Unidos en largo plazo (30 años). Fuente:<http://www.bloomberg.com/markets/rates-bonds/governmentbonds/us/>
- Tasa Prime Rate. Fuente: <http://www.bloomberg.com/markets>
- TITMAN, Sheridan y MARTIN John D., Valoración, El arte y la ciencia de las decisiones de inversión corporativas. PEARSON Prentice Hall. pág 114